

Technická univerzita v Liberci

Ekonomická fakulta

Studijní program: N 6208 Ekonomika a management

Studijní obor: Podniková ekonomika

Příčiny a důsledky finanční krize v USA

Causes and effects of the financial crisis in the USA

DP-EF-KEK-2010-09

JANA DROBEČKOVÁ

Vedoucí práce: prof. Ing. Jiří Fárek CSc., KEK

Konzultant: Ing. Petr Vaněk

Počet stran: 86

Datum odevzdání: 7.5.2010

Prohlášení

Byla jsem seznámena s tím, že na mou diplomovou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, zejména § 60 – školní dílo.

Beru na vědomí, že Technická univerzita v Liberci (TUL) nezasahuje do mých autorských práv užitím mé diplomové práce pro vnitřní potřebu TUL.

Užiji-li diplomovou práci nebo poskytnu-li licenci k jejímu využití, jsem si vědoma povinnosti informovat o této skutečnosti TUL; v tomto případě má TUL právo ode mne požadovat úhradu nákladů, které vynaložila na vytvoření díla, až do jejich skutečné výše.

Diplomovou práci jsem vypracovala samostatně s použitím uvedené literatury a na základě konzultací s vedoucím diplomové práce a konzultantem.

V Liberci, 7.5. 2010

.....
Jana Drobečková

Poděkování

Ráda bych poděkovala všem lidem, kteří mi pomáhali při psaní diplomové práce. Především panu prof. Ing. Fárkovi CSc. za jeho odborné vedení, cenné rady, připomínky a konzultace. Dále bych ráda poděkovala své rodině za poskytnuté zázemí, bratrovi za inspiraci při výběru tématu a svému příteli za dostatek trpělivosti při vzniku této práce.

Anotace

Diplomová práce se zabývá analýzou příčin finanční krize a jejími dopady na bankovní sektor ve Spojených státech. Na začátku jsou popsány jednotlivé příčiny. Další část zachycuje vývoj bankovních institucí během finanční krize. Pozornost je zaměřena především na pětici největších investičních bank na Wall Street, z nichž se řada dostala do nelehké situace a na jejich záchranu musela americká vláda poskytnout peněžní pomoc z prostředků daňových poplatníků. S postupným vývojem finanční krize byla pozornost odborné veřejnosti věnována opatřením, která by měla předcházet v budoucích letech vzniku dalších krizí. Právě tato opatření jsou analyzována v dalších kapitolách, které by měly nastínit i vývoj v nadcházejícím období.

Klíčová slova:

Bankovní sektor

Deflace

Finanční instituce

Finanční krize

Inflace

Subprime hypotéka

Výsledek hospodaření

Záchranný plán

Základní úroková sazba

Annotation

Diploma Thesis deals with the causes of the financial crisis and impacts on the banking sector in the U.S. At the beginning are described various causes. Next part shows the development of banking institutions during the financial crisis. Attention is focused on the five largest investment banks in Wall Street, many of them got into a difficult situation and the U.S. government had to provide a financial assistance from money of taxpayers for their rescue. With the graduated crisis the attention of experts was focused on actions that would prevent of other crises in future years. These actions are analyzed in next chapters which should forecast a process in the upcoming period.

Key words:

Banking sector

Deflation

Financial crisis

Financial institutions

Inflation

Prime lending rate

Profit

Rescue plan

Subprime mortgage

Obsah

1. Úvod	10
2. Příčiny finanční krize	11
2.1 Snížení úrokových sazeb	11
2.2 Hypoteční úvěry	13
2.2.1 Fannie Mae a Freddie Mac	16
2.2.2 Růst počtu prodaných nemovitostí	17
2.3 Zvýšení úrokových sazeb	18
3. Záchranné plány	21
3.1 TARP	21
3.1.1 Akciový index Dow Jones industrial average (DJIA)	22
3.1.2 Hlavní body návrhu zákona o stabilizaci finančního systému USA	24
3.1.3 Některé dodatky upravující záchranný plán	24
3.1.4 Bilance programu TARP	27
3.1.5 Názory na Paulsonův záchranný plán	31
3.1.6 Barack Obama a Tarp	33
3.2 Obama-Biden plan	34
3.2.1 Klíčové body Obama-Biden plan	35
3.2.2 Ovlivnění nezaměstnanosti	35
3.2.3 Vývoj míry nezaměstnanosti	36
3.2.4 Úbytek/přírůstek pracovních míst	36
3.2.5 Názory na Obama-Biden plan	37
4. Bankovní sektor	39
4.1 Bank of America	40
4.1.1 Fúze	43
4.2 AIG (American International Group)	47
4.2.1 Forbes Global 2000	47
4.2.2 Finanční derivát	50
4.2.3 Restrukturalizace podniku	51
5. Jak předcházet další krizi	56
5.1 Regulace bank	57
5.1.1 Hedgeový fond	58
5.1.2 Obamova reforma a Evropa	58
5.1.3 Názor George Sorosa na Obamovu reformu	59

5.2	Návrhy opatření dle.....	60
5.2.1	Simona Johnsona	60
5.2.2	Alana Greenspana	62
6.	Co bude dál?	64
6.1	Velká hospodářská krize	64
6.2	Současná finanční krize.....	66
7.	Závěr	72
	Seznam použité literatury	75

Seznam zkratek

atd.	- a tak dále
atp.	- a tak podobně
č.	- číslo
ČTK	- česká tisková kancelář
DAX	- Deutscher Aktien Index
HDP	- hrubý domácí produkt
mj.	- mimo jiné
mld.	- miliardy
např.	- například
tis.	- tisíce
tzv.	- tak zvaný
USD	- americký dolar

Seznam tabulek

1. 10 nejvyšších půjček finančním institucím v USA
2. Předčasné splacení dluhu deseti největších amerických bank
3. Vývoj míry nezaměstnanosti v USA v roce 2009
4. Úbytek pracovních míst v USA za rok 2009
5. Nejtěžší firemní ztráty ve světě (od roku 2000)
6. Měsíční přehled vývoje inflace v USA v letech 1929-1935
7. Měsíční přehled vývoje inflace v USA v letech 2006-2010

Seznam grafů

1. Základní úroková sazba FEDu, 1999-2008
2. Míra nezaměstnanosti v USA v letech 1999-2008
3. Meziroční růst HDP v USA, 1999-2008
4. Čtvrtletní změna HDP v USA, 2001-2008
5. Dlouhodobý vývoj úrokových sazeb u hypoték v USA
6. Počet prodaných nemovitostí v USA, 1999-2008
7. Prodejní cena nových domů v USA, 1999-2008
8. Nárůst ceny benzínu v USA, 2004-2009
9. Doba prodeje nového rodinného domu v USA, 1999-2009
10. Index Dow Jones 29.září 2008
11. Čtvrtletní zisk/ztráta v mld. USD, Merrill Lynch
12. Čtvrtletní zisk/ztráta v mld. USD, Bank of America
13. Čtvrtletní zisk/ztráta v mld. USD, AIG
14. Čtvrtletní vývoj americké ekonomiky, 2007-2009
15. Vývoj státního dluhu USA v USD
16. Vývoj státního dluhu USA v porovnání s HDP

1. Úvod

Hlavním tématem většiny ekonomických periodik jsou již poslední tři roky zprávy o vývoji finanční krize a jejích dopadech na jednotlivá tržní odvětví, především na bankovní sektor. Příčinami finanční krize, která naplno vypukla v roce 2006 a jejími dopady se zabývá i tato diplomová práce.

Úvodní část práce zachycuje a analyzuje příčiny, které stály za zrodem současné finanční krize. Popisuje jednotlivé faktory, které na sebe logicky navazovaly a položily základy hospodářských problémů v následujících letech.

V dalších kapitolách je rozebírán bankovní sektor, především závažné problémy několika vybraných finančních institucí, jejichž pád by mohl ovlivnit nejen Spojené státy Americké, ale i zbytek světa. S tím souvisí i přístup americké administrativy k záchraně finančního sektoru a její několika miliardové balíčky, jejichž hlavním cílem bylo stabilizovat systém jako takový.

V posledních dvou kapitolách je pozornost věnována opatřením, která by měla pomoci předcházet v budoucích letech dalším hospodářským krizím a snaží se najít odpovědi na otázky týkající se vývoje v následujících obdobích.

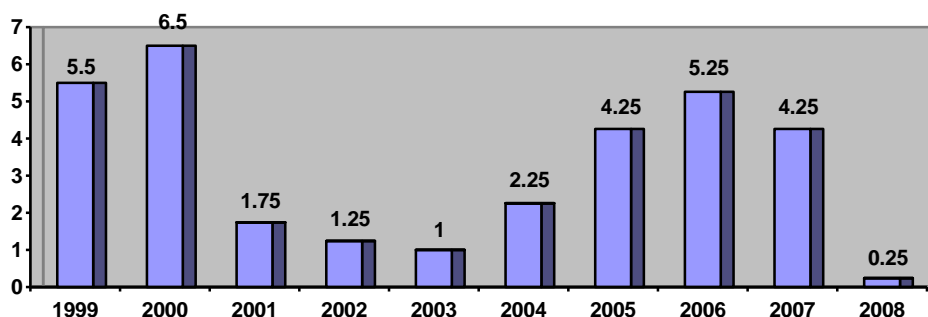
Závěrečná kapitola shrnuje a hodnotí získané informace.

2. Příčiny finanční krize

Finanční krize, která naplno vypukla v USA v roce 2006 má své příčiny již v předchozích letech. Mezi obvyklé příčiny krize patří přehřátí ekonomiky, ke kterému dochází prostřednictvím bublin na nejrůznějších trzích. Tyto bubliny se navzájem doplňují, umocňují a je jen otázka času, kdy splasknou. Jinak tomu nebylo ani v tomto případě. Jednalo se především o bublinu na trhu s nemovitostmi a o úvěrovou expanzi.

2.1. Snížení úrokových sazeb

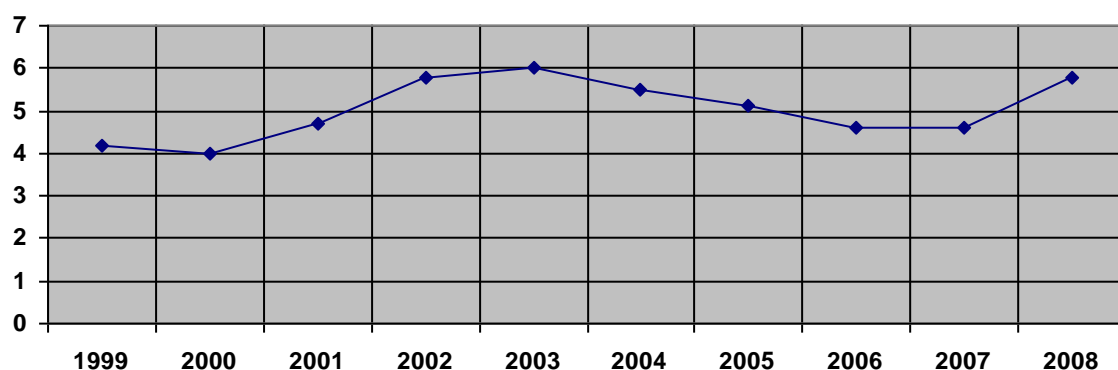
V roce 2001 v USA splaskla tzv. „internetová bublina“. Nadhodnocené akcie, především ze sektoru technologických firem, ztratily svoji hodnotu, řada společností zbankrotovala, docházelo k propouštění zaměstnanců a omezování investic. Lidé začali snižovat své výdaje na spotřebu a ekonomika se pomalu dostávala do fáze recese. Na tuto situaci zareagoval Federální rezervní systém (FED) v čele s tehdejšími šéfy Alanem Greenspanem úpravou monetární měnové politiky. V průběhu roku 2001 došlo k postupnému snížení základní úrokové sazby z 6,5% na 1,75%. Od tohoto kroku FED očekával, že si komerční banky začnou půjčovat více peněz (s nižšími náklady) od centrální banky a ty se stanou dostupnější i pro domácnosti a společnosti v USA. A to následně povede k oživení ekonomiky. V této uvolněné měnové politice (FED) pokračoval i během následujících 2 let, kde byla úroková sazba držena pod úrovní 2%.



Graf 1: Základní úrokové sazby FEDu – konec roku v %, 1999-2008

<<http://www.euroekonom.cz/analyzy-clanky.php?type=jz-usa-hypoteky2>>

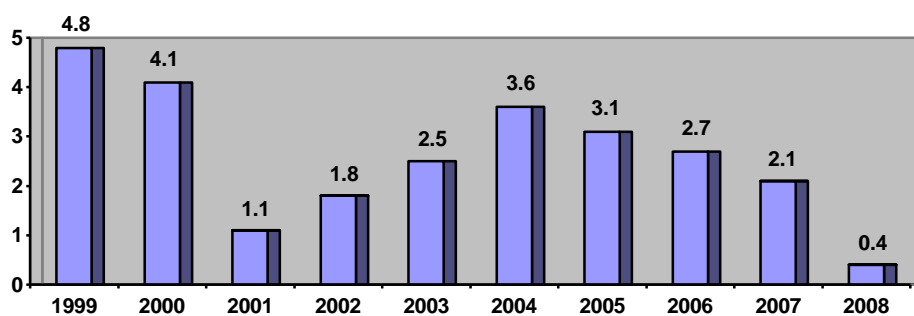
Snížení základní úrokové sazby se skutečně promítlo i do sazeb komerčních úvěrů (spotřebních, hypotečních atd.). Tento zvýšený objem peněz v ekonomice se přirozeně promítl do zvyšování spotřeby domácností, lidé začali utrácet na dluh. Levnějších peněz samozřejmě využily i firmy, řadu z nich tak FED svou uvolněnou měnovou politikou zachránil před bankrotem. Ekonomika byla stimulována k růstu díky vyšší spotřebě domácností, díky levným firemním investicím a americká ekonomika byla na chvíli zachráněna před recesí.



Graf 2: Míra nezaměstnanosti v USA v letech 1999-2008

Graf sestaven 17.11.2009 na základě dat ze stránek

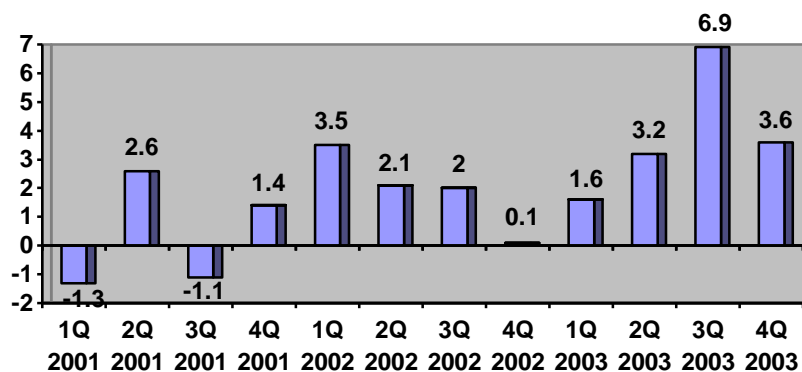
<http://www.bls.gov/cps/prev_yrs.htm>



Graf 3: Meziroční růst hrubého domácího produktu v USA (v %), 1999-2008

Graf sestaven 17.11.2009 na základě dat ze stránek

<<http://www.bea.gov/national/nipaweb/TableView.asp?SelectedTable=1&ViewSeries=NO&Java=no&Request3Place=N&3Place=N&FromView=YES&Freq=Year&FirstYear=1999&LastYear=2008&3Place=N&Update=Update&JavaBox=no#Mid>>



Graf 4: Čtvrtletní změna HDP v USA (v %), 2001-2003

Graf sestaven 17.11.2009 na základě dat ze stránek

<http://www.bea.gov/national/nipaweb/TableView.asp?SelectedTable=1&ViewSeries=NO&Java=no&Request3Place=N&3Place=N&FromView=YES&Freq=Qtr&FirstYear=2001&LastYear=2003&3Place=N&Update=Update&JavaBox=no#Mid>

Ekonomické indikátory zachycené ve výše uvedených grafech ukazují vývoj ekonomiky po roce 2000. Graf číslo 3 zobrazuje meziroční změnu HDP v USA. „Dlouhodobý průměr růstu HDP za posledních 60let je 3,4%.¹“ Po splasknutí internetové bubliny se růst HDP dostal pod dlouhodobý průměr, kde se udržel do roku 2003. Rok 2004 znamenal opět návrat k růstu nad dlouhodobý průměr (o 0,2%). Jednalo se však pouze o krátkodobý výkyv, od roku 2004 již růst HDP dlouhodobý průměr nedosahuje.

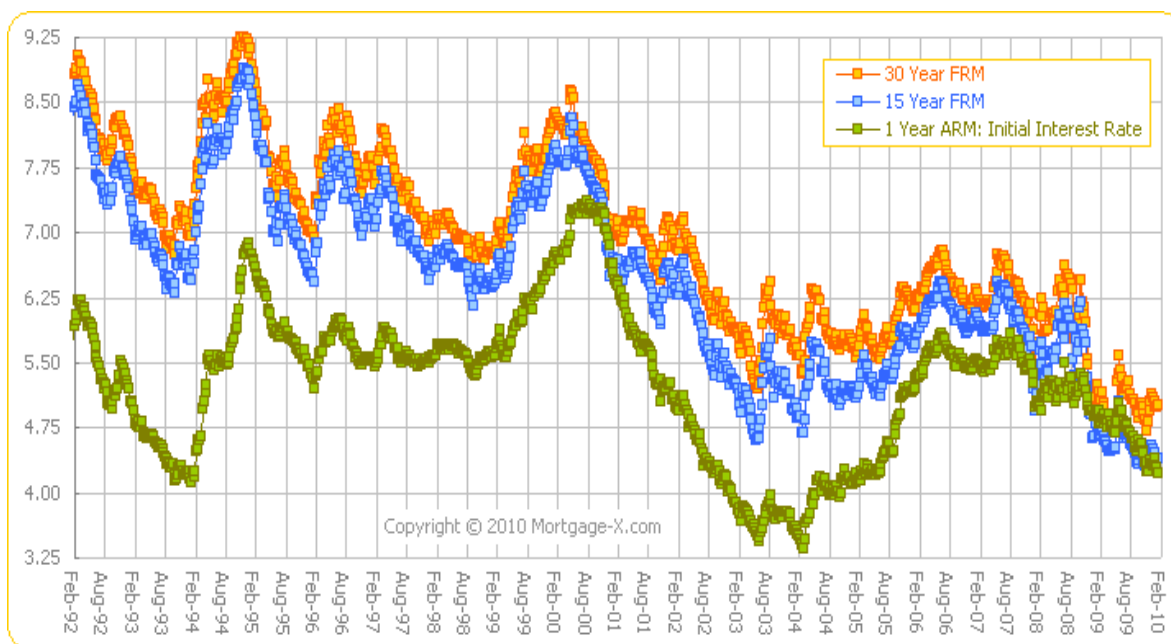
2.2. Hypoteční úvěry

Druhou oblastí, ve které domácnosti začaly utrácet na dluh, byly nemovitosti. Snížení úrokových sazeb se promítlo i do hypotečních úvěrů a došlo k historickému poklesu jejich sazeb na dobu 3let. Tento pokles podle mnohých položil základy hypoteční krizi.

Existují dva typy hypotečních úvěrů. Jedná se o hypoteční úvěr s fixací a o hypoteční úvěr s pohyblivou úrokovou sazbou. Úvěry s fixací jsou stabilní. Lidé vědí, co je čeká během

¹ URBÁNEK, V. US-HDP ve 3Q rostl o 3,5% více než se čekalo. *Kurzy.cz* [online]. 2009 [cit. 2009-11-17]. Dostupný z WWW: < <http://zpravy.kurzy.cz/196398-us-hdp-ve-3q-rostl-o-3-5-vice-nez-se-cekalo/> >

splácení a jakou část rodinného rozpočtu bude tvořit splátka hypotéky. Sazby těchto úvěrů se pohybovaly v roce 2003 kolem 5%. Přesněji, u úvěrů s fixací na 30let byla sazba stanovena na 5,50% a s fixací na 15let 5%. Jádrem hypoteční krize, ale nebyly úvěry s fixací, nýbrž úvěry s pohyblivou úrokovou sazbou, kde sazba poklesla až na 3,5%. Tento typ úvěrů je pro domácnosti s nižšími příjmy nevypočitatelný. Nevědí, jaká část rozpočtu bude potřeba na měsíční splátky. Sazba u těchto hypoték se odvíjí od tržní úrokové míry plus navýšení o marži banky. Lidé podléhali nízkým sazbám a vidině, že celkové náklady na hypotéku budou nižší než u hypoték s fixací. Tomu tak může být, ale pouze v případě, že úrokové sazby jsou dlouhodobě stabilní. Přirozeným rizikem je pak volatilita splátky, která v případě pohybu směrem nahoru může u domácností z nižších příjmových skupin vést k neúnosnému zatížení rodinného rozpočtu.



Graf 5: Dlouhodobý vývoj úrokových sazeb u hypoték v USA

Zdroj 24.11.2009 <<http://www.mortgage-x.com/trends.htm>>

Po snížení úrokových sazeb se hypotéky staly dostupnější i pro domácnosti, které by za normální situace (vyšší úrokové sazby) neměly dostatek finančních prostředků na úhradu měsíčních splátek a tedy pořízení vlastního bydlení. Za tuto situaci mohl i laxní přístup finančních institucí, které ověřovaly úvěruschopnost, bonitu žadatele o hypotéku minimálně nebo zcela vůbec. Hypotéky pro tyto domácnosti bývají označovány jako tzv. subprime hypotéky.

Definice subprime hypotéky je různá v jednotlivých státech. Nejvíce propracovanou definici v Evropě má Velká Británie. „A to jednak definici FSA (Financial Services Authority - MF) a definici přísnější, jejímž autorem je Council of Mortgage Lenders (Asociace poskytovatelů hypoték).“² Tyto definice se vztahují k příjemci a jeho kvalitě, nikoliv k úvěru. „Hodnotí čtyři parametry - exekuci na majetek klienta, nesplácení předchozí hypotéky nebo neplacení nájmu, další dlužné povinné platby příjemce úvěru, tzv. individuální vyrovnání či osobní bankrot klienta.“³ Jednodušší definice pochází z Irska, kde za subprime klienta je považována osoba, která nevykazuje příjmy nebo dostatečnou úvěrovou historii. V USA jsou za subprime dlužníky považováni klienti, kteří si sjednali hypotéku s pohyblivou úrokovou sazbou a v prvních dvou až třech letech si sami mohli zvolit výši měsíčních splátek. Problém byl v tom, že výše splátek často ani nemusela pokrývat úrok a poskytování těchto hypoték, tak přímo úměrně předpokládalo další zhodnocování nemovitostí.

V celém řetězci, ohledně nemovitostí, byl zapojen velký počet subjektů, které měly pouze zájem navyšovat poplatky za své podíly a riziko přenést na dalšího držitele. Mezi tyto subjekty patří např. hypoteční brokeři (ti se snažili maximalizovat počet a objem uzavřených smluv => sjednávali půjčky i pro nezaměstnané), odhadci (přeceňovali hodnoty nemovitostí), poskytovatelé hypotečních úvěrů (snaha o maximalizaci objemu úvěrů a odvozených cenných papírů) a další. Všechny tyto subjekty nebyly nijak finančně zainteresovány na kvalitě poskytnutých hypotečních úvěrů, jejich chování tak připomínalo ono známé tvrzení: „po nás potopa“.⁴

² *Hospodářské noviny* [online]. 2008 [cit. 2009-11-24]. Dostupný z WWW: <http://hn.ihned.cz/2-24740810-500000_d-9c>

³ *Hospodářské noviny* [online]. 2008 [cit. 2009-11-24]. Dostupný z WWW: <http://hn.ihned.cz/2-24740810-500000_d-9c>

⁴ SINGER, M. Finanční krize: příčiny a možné dopady na českou ekonomiku [online]. 2008, s. 7 [cit. 2009-11-24]. Dostupný z WWW: <http://www.cnb.cz/m2export/sites/www.cnb.cz/cs/verejnost/pro_media/konference_projevy/vystoupeni_projevy/download/Singer_20081029_Appia.pdf>

2.2.1. Fannie Mae a Freddie Mac

Významným subjektem na trhu s hypotečními úvěry v Americe jsou hypoteční agentury Fannie Mae (Federal National Mortgage Association) a Freddie Mac (Federal Home Loan Mortgage Corporation).

Fannie Mae byla založena roku 1938 americkým kongresem. Založení této hypoteční agentury bylo součástí Rooseveltova „New Dealu“. Jednalo se o soubor opatření, ekonomických a sociálních reforem zavedených v roce 1933-1938 během vlády Franklina D. Roosevelta. Cílem bylo zrekonstruovat a oživit americkou ekonomiku, která trpěla následky Velké hospodářské krize z první poloviny 30.let.

Fannie Mae pracovala pod křídly amerického kongresu a to ji umožňovalo si půjčovat finanční prostředky za relativně nízký úrok od domácích i zahraničních investorů. Získané finanční prostředky poté poskytovala domácím bankám nabízejícím hypoteční úvěry. „Její zisk plynul z rozdílu mezi úrokem, za který si půjčovala a úrokem, za který poskytovala úvěry.“⁵ V roce 1968 americký kongres zaváděl úsporná opatření, která byla zapříčiněna válkou ve Vietnamu. V rámci těchto opatření byla Fannie Mae privatizována a v roce 1970 byla vytvořena nová hypoteční agentura Freddie Mac, jenž měla zajistit volnou soutěž a zabránit monopolizaci na sekundárním trhu s hypotékami. Obě hypoteční agentury začaly volně obchodovat na burze pod kontrolou svých akcionářů. Jejich emitované cenné papíry byly považovány za bezpečné. Obchodníci se domnívali, že v případě potíží ponese případné náklady americká vláda (a tedy daňový poplatníci).

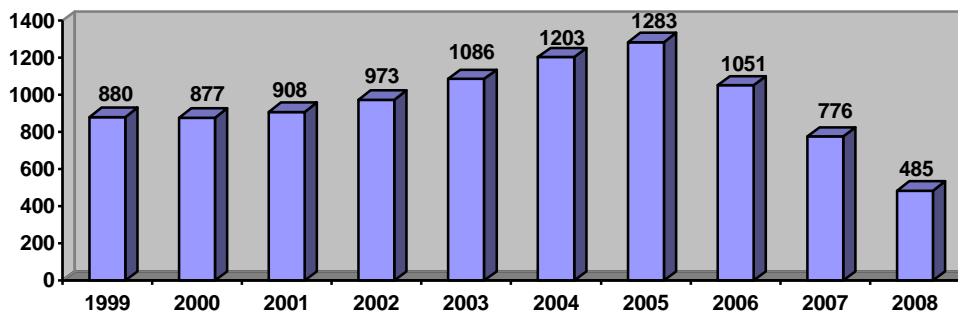
Aktivita Freddie Mac a Fannie Mae prudce vzrostla po roce 2001, kdy se úrokové sazby výrazně snížili a začalo docházet k boomu na americkém trhu s bydlením. V následujících letech byly hospodářské výsledky obou agentur více než příznivé a to především díky tomu, že hypotéku dostávali i méně bonitní klienti. V roce 2004 začalo docházet k navyšování úrokových sazeb a v souvislosti s tím začal růst i objem plateb po splatnosti.

⁵ BRYCHTA, J. Freddie Mac a Fannie Mae noční můrou obchodníků. *SFinance.cz* [online]. 2008 [cit. 2009-12-01]. Dostupný z WWW: <<http://www.sfinance.cz/zpravy/finance/180097-freddie-mac-a-fannie-mae-nocni-murou-obchodniku/>>
<http://www.fanniemae.com/kb/index?page=home&c=aboutus>

Počet zadlužených nemovitostí začal významně převyšovat obvyklý průměr. Obě hypoteční agentury se dostaly do vážných problémů a začaly realizovat ztrátu, která se vyšplhala až na 11 miliard dolarů. Jelikož obě instituce vlastnily nebo spravovaly hypotéky v celkové výši 5,5bilionu dolarů (necelá polovina hypoték celého hypotečního trhu v USA a skoro 40% amerického HDP!) znamenal by jejich pád velký chaos na finančních trzích doma i ve světě. To americká vláda nechtěla dopustit a tak se rozhodla v září roku 2008 převzít kontrolu nad oběma hypotečními agenturami.

2.2.2. Růst počtu prodaných nemovitostí

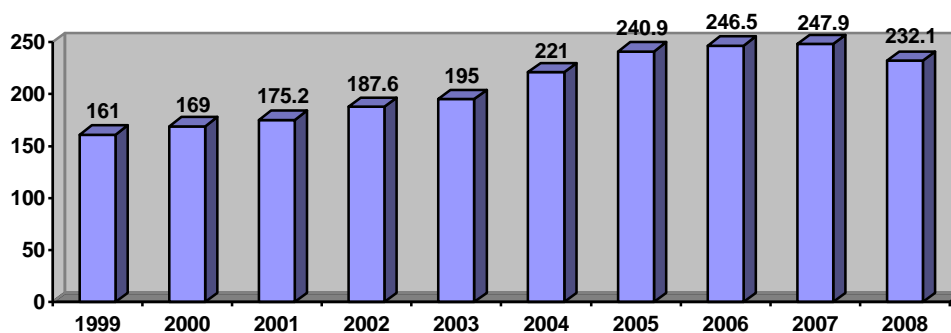
Po roce 2000 lidé ztratili důvěru v akciové trhy a svou pozornost přenesli na trh s nemovitostmi. V porovnání do jisté míry s virtuálními investicemi na finančních trzích se totiž nemovitosti jeví jako „bezpečný přístav“. To jim bylo umožněno také díky historickému snížení úrokových sazeb. Hypotéka se stala dostupná pro každého, kdo projevil zájem. Rostoucí poptávka po nemovitostech a rostoucí počet prodaných (koupených) nemovitostí způsobily, že cena daného aktiva se zvyšovala.



Graf 6: Počet prodaných nemovitostí v USA (tis.), 1999-2008

Graf sestrojen 1.12.2009 na základě dat ze stránek <<http://www.census.gov/const/soldann.pdf>>

Z grafu je patrné, že do roku 2001 byl v Americe na trhu s nemovitostmi klid. V roce 2002 došlo díky poklesu úrokových sazeb k navýšení počtu prodaných nemovitostí na úroveň 973 000. A následující 3 roky docházelo k dalšímu růstu. V roce 2005 se počet prodaných nemovitostí vyšplhal na 1 283 000, což byl vrchol v tomto časovém období.



Graf 7: Prodejní cena nových domů v USA, medián (tis.) USD, 1999-2008

Graf sestaven 1.12.2009 na základě dat ze stránek <<http://www.census.gov/const/uspriceann.pdf>>

Na výše uvedeném grafu je vidět, jak se prodejní ceny nových domů zvyšovaly až do roku 2007. Ceny byly hnány dopředu spekulativní poptávkou. Podle Národní asociace obchodníků s nemovitostmi bylo až 23% všech koupených domů v USA pořízeno jako investice, nikoliv pro potřeby bydlení. A dalších 13% byly poté pořizovány jako druhé domy.

2.3. Zvýšení úrokových sazeb

V roce 2004 se FED rozhodl ukončit „politiku levných peněz“ a zvýšil základní úrokovou sazbu z 1% na 2,25%. Ve zvyšování sazeb FED pokračoval i v následujících třech letech (viz graf 1). Netrvalo dlouho a zvýšení základní úrokové sazby se promítlo i do výše hypotečních úrokových sazeb. Sazba hypotéky s 15letou fixací vzrostla z 5% na 6% a s 30letou fixací z 5,50% na 6,50%.

Zvýšení úrokových sazeb navýšilo měsíční platby u všech typů hypoték. Při úhradě měsíčních splátek se tak řada rodin dostala do finančních problémů. A nejednalo se pouze o nízko příjmové domácnosti, ale i některé bohatší rodiny, které přecenily své síly (např. pořizovaly si luxusní nemovitosti, investovaly do nemovitostí za účelem spekulace na růst ceny). Hlavní problém ale nastal u subprime hypoték. Ještě v roce 2003 na měsíční splátku rodina vynakládala jednu čtvrtinu financí ze svého rozpočtu. V roce 2006 se už splátky vyšplhaly až na jednu třetinu. Navyšování splátek v kombinaci s růstem ceny benzínu z jednoho na tři dolary za galon znamenalo pro domácnosti dramatické zatížení rodinného

rozpočtu. Lidé začali snižovat své výdaje na spotřební zboží, které není nezbytné pro život (automobily, nábytek, elektronika, stavební materiál) a služby.



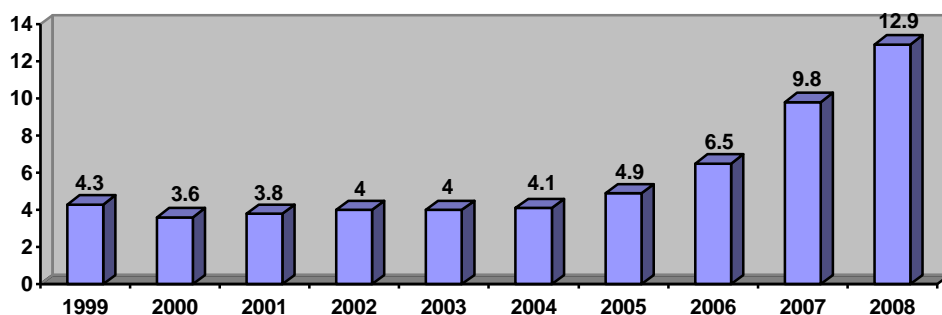
Graf 8: Nárůst ceny benzínu v USA, 2004-2009

Zdroj 1.12.2009 <http://www.enidnews.com/localgas/local_story_119163348.html>

V případě, že domácnosti přestaly hradit měsíční splátky hypotéky, banka přistoupila k zabavení nemovitostí. To, že nemovitosti byly zabaveny neplaticím klientům, ale není úplně přesné. Jelikož nemovitost zatížená hypotékou není majetkem klienta, nýbrž banky a to až do okamžiku, kdy klient splatí celou výši úvěru. Veškeré náklady spojené s neuhrazenou hypotékou tak nese banka. Tyto náklady si banka může kompenzovat zdroji z prodeje zastavené nemovitosti. Nicméně šance banky, že prodejní cena takovéto nemovitosti plně pokryje ztrátu plynoucí z nesplaceného úvěru úměrně klesá se vzrůstajícím množstvím nemovitostí, v této souvislosti se objevivších na trhu.

V polovině roku 2006 bublina na realitním trhu splaskla a její následky se projevíly hned v několika oblastech. První oblastí byl bankovní sektor, kde banky zaznamenaly prudký pokles žádostí o hypotéku. S tím velmi úzce souvisí i snížený zájem o koupi nových rodinných domů. Druhou oblastí byl trh s nemovitostmi, kde začal vznikat přebytek rodinných domů (v důsledku nucených prodejů) a jejich ceny začaly pomalu padat. Poslední oblastí, kde se následky realitní bubliny projevíly byl indikátor „délky prodeje

nového rodinného domu“. V letech 1999-2004 se doba prodeje nového rodinného domu pohybovala okolo 4 měsíců. Od roku 2005 se pak začala prodejní doba prodlužovat, až se v roce 2007 vyhoupla na hranici 10 měsíců.



Graf 9: Doba prodeje nového rodinného domu v USA (měsíce), 1999-2008

Graf sestaven 1.12.2009 na základě dat ze stránek < <http://www.euroekonom.cz/grafy-data.php?type=usa-dobaprodejedomu-rok&time=0&set=1> >

3. Záchranné plány

3.1.TARP

Důsledky finanční krize naplno propukly v září roku 2008, kdy rizikové hypotéky způsobily zamrznutí úvěrových toků a plně se promítly, přirozeně negativně, do bankovních bilancí. Řada neregulovaných investičních bank na Wall Street začala bankrotovat. V dnešní době některé již neexistují, některé byly transformovány na komerční, regulované banky. Přitom do září roku 2008 americká vláda tvrdila, že vše je v pořádku. Během několika málo dnů však tehdejší ministr financí Henry Paulson, předseda výboru guvernérů FEDu Ben Bernanke a tehdejší prezident George Walker Bush už hrozili kolapsem celé ekonomiky, pokud se co nejdříve nepřijmou odpovídající opatření.

O několik dní později už byl na světě plán z dílny Henryho Paulsona a George W. Bushe, jenž měl podpořit kolabující bankovní systém – TARP (=Troubled Assets Relief Package). Tento plán počítal s tím, že by americká vláda odkupovala od finančních institucí hypoteční úvěry a na ně navázané cenné papíry, které zatěžují jejich účetní bilance. Tato vykoupená „toxická“ aktiva (termín označující aktiva, která se vyznačují tím, že mají značně nižší hodnotu než za jaké je finanční instituce pořizovaly) by byla následně vládou prodávána zpět na trhu. Hlavním cílem bylo odblokovat finanční toky, vylepšit bilance bank a obnovit důvěru ve finančním sektoru.

V pondělí 29.9.2008 americká Sněmovna odmítla první verzi plánu podpory finančního systému, na který mělo být vynaloženo až 700 miliard dolarů (téměř 12 bilionů korun). Balík opatření byl odmítnut poměrem hlasů 228 ku 205. Většina hlasů proti pocházela z republikánské strany a tito zákonodárci požadovali změnu. Zamítnutí záchranného finančního plánu vyvolalo největší jednodenní propad na newyorské burze v historii. Hodnota akcií obchodovaných na burze se rázem snížila o 1200 miliard dolarů.

Rozhodnutí americké sněmovny vyvolalo podobný dopad na celém světě. Dow Jonesův index poklesl o 22,61% (což byl propad o 777,68 bodů).



Graf 10: Index Dow Jones 29.zář 2008

Zdroj 1.3.2010 < <http://www.penize.cz/44366-americky-masakr-dow-jones-padl-o-778-bodu-nejvice-v-historii> >

3.1.1. Akciový index Dow Jones industrial average (DJIA)

DJIA je nejznámějším akciovým ukazatelem vývoje na americkém trhu. Index byl vytvořen v roce 1896 Charlesem Henrym Dowem a Edwardem Jonesem. V současné době se DJIA skládá z akcií 30amerických společností, které patří mezi největší a nejvíce obchodované. Od jeho založení se struktura značně měnila, společnosti byly obměňovány a během posledních let narostl počet společností především ze sektoru služeb. Jediná společnost, která je součástí indexu od jeho počátku je General Electric. DJIA je cenově váženým indexem.

Pro výpočet hodnot indexů se používá několik metod, mezi nejčastěji používané patří:

- cenově vážený index – v tomto případě je hodnota stanovena na základě ceny akcií společností, které jsou součástí indexu. Objem akcií nehraje žádnou roli. Čím vyšší bude cena jednotlivých akcií, tím vyšší bude jejich vliv na konečnou hodnotu indexu.
- hodnotově vážený index – na hodnotu tohoto indexu má vliv nejen cena akcií, ale zároveň také objem akcií společnosti v oběhu. To znamená, že akcie společností,

které emitovaly větší množství mají významnější vliv na hodnotu indexu než akcie firem, jejichž ceny jsou vyšší, ale tržní kapitalizace není tak rozsáhlá. Příklady indexů – Nasdaq Composite, DAX a další.

Neúspěch záchranného programu ve Sněmovně donutil amerického prezidenta George W. Bushe k veřejnému vystoupení, kde zdůraznil, že plán jde po podstatě krize. Má pomoci bankám zbavit se špatných hypoték a ty budou následně schopné půjčovat peníze podnikům i občanům. Cílem je opětovně rozjet tok úvěrů, aby rodiny byly schopné naplňovat své každodenní potřeby a podniky mohly svým zaměstnancům vyplácet mzdy a dostát svým závazkům. Obava daňových poplatníků z velké finanční náročnosti je prý zbytečná, protože cena dle prezidenta bude výrazně nižší.

Po pondělním fiasku ve Sněmovně došlo k úpravě zákona o stabilizaci amerického finančního systému a návrh byl připraven na druhé kolo projednávání. Ve čtvrtek 2.10.2008 americký Senát schválil upravený záchranný plán a v pátek 3.10.2008 tomuto zákonu dala zelenou i americká Sněmovna reprezentantů. Návrh byl schválen nadpoloviční většinou zákonodárců (268hlasů pro a 171proti). Necelé dvě hodiny po resumé ze Sněmovny návrh zákona podepsal i americký prezident George Bush.

Přepracovaná verze zákona zohlednila určité výhrady, jenž k té původní měli někteří republikánští zákonodárci, o kterých je známo, že zaujímají skeptický postoj k zásahům státu do ekonomiky.

3.1.2. Hlavní body návrhu zákona o stabilizaci finančního systému USA

Návrh zákona o stabilizaci finančního systému obsahuje sedm základních bodů.

- Na vykoupení ztrátových a rizikových aktiv firem bylo vyčleněno 700 miliard dolarů. Uvolňování peněz bylo naplánováno postupně: prvních 250 miliard bylo k dispozici okamžitě, dalších 100 miliard mělo být vyčleněno na požádání prezidenta a o uvolnění zbylých 350 miliard dolarů měl rozhodovat Kongres.
- Stát získá ve firmách zahrnutých do programu podíl a v budoucnosti se tak budou moci daňoví poplatníci podílet na zisku těchto firem.
- Pokud se vládě nepodaří po pěti letech získat vynaložené peníze zpět, budou firmy, jenž získaly finanční pomoc, dodatečně zdaněny.
- Společnosti, které byly zahrnuty do záchranného plánu se musí povinně účastnit pojistného programu.
- Dalším bodem je dojednání výhodnějších splátkových podmínek pro lidi, kteří nejsou schopni platit hypoteční úvěry.
- Zákon limituje platy čelních představitelů společností zahrnutých do programu a „zlaté padáky“ (vysoká suma peněz, která je zaměstnanci vyplacena pokud je propuštěn) jsou zakázány.
- Na dodržování zákona bude dohlížet nově zřízen kongresový výbor.

3.1.3. Některé dodatky upravující záchranný plán

Aby byl záchranný plán schválen a mohlo se přistoupit k jeho realizaci, musely být provedeny určité změny. Některé z dodatků, jenž byly připojeny k záchrannému plánu jsou zachyceny na následujících řádcích.

- Schválený zákon zvýšil vládní záruky na povinné spoření bank ze sta tisíc dolarů na čtvrt milionu.

Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC) je korporace vlády Spojených států amerických založena roku 1933 vládním výnosem Glass-Steagall Act se sídlem ve Washingtonu. FDIC poskytuje pojištění vkladů zaručující bezpečné vklady svým členským bankám. Pojištění se vztahuje na kreditní, debetní, spořicí, termínované vklady a šeky,

úrokové šeky a jiné směnky vedené v rámci členských bank. Akcie, dluhopisy, peněžní fondy, investice kryté americkou vládou, obsah bezpečnostních schránek, účetní chyby a samotné produkty, na které bylo pojištění sjednáno se do pojištění nezahrnuje.

Glass-Steagall act přijatý roku 1933 americkým Kongresem oddělil komerční a investiční banky. Komerčním bankám bylo znemožněno se účastnit na rizikových operacích na finančních trzích a investičním bankám obchodujícím s cennými papíry bylo zakázáno získávat depozita. V roce 1999 lidé z Clintonovy vlády prosadili opuštění od tohoto modelu, protože byl, dle jejich názoru, v rozporu se zájmy finančního sektoru. Komerční banky jako důvod pro zrušení Glass-Steagallova actu uváděly fakt, že nejsou schopny svým klientům nabízet produkty, které mohou získat u bank v zahraničí a to je příčina ztráty klientů. Zrušení Glass-Steagallova actu se tak na vzniku finanční krize určitým dílem také podepsalo.

- Stanovení daňových úlev pro firmy, které se podílejí na výrobě zařízení k produkci větrné, solární a dalších alternativních zdrojů energie. A daňové úlevy pro drobné podnikatele.
- Jestliže se spotřebitelé rozhodnou pro koupi elektromobilu, budou moci využít zápočtu od 2500 do 7500 dolarů.
- Zvýhodněny budou firmy, jejichž zaměstnanci využívají jízdní kolo jako dopravní prostředek do práce.
- Dalším bodem je také zvýšení daňových odpočtů na děti.
- Plán zahrnuje rovněž i pomoc obětem hurikánu, které zasáhly USA.

Otázkou zůstává, zda výkup nelikvidních aktiv od finančních institucí bude do budoucna skutečně výhodnou investicí pro daňové poplatníky či nikoliv. Podle ekonoma Martina Feldsteina důležitým předpokladem pro dobrou investici je fakt, že skutečná hodnota aktiv je vyšší než aktuální cena, za kterou je jsou investoři ochotni koupit. V situaci finanční

krize, ale vládla na akciových trzích pesimistická nálada, zvláště vůči aktivům spjatým s hypotečními úvěry. Nedůvěra byla zesílena i nejistotou ohledně budoucího vývoje cen nemovitostí. Hlavním faktorem krize byla klesající cena nemovitostí a dluhopisy kryté hypotékami oslabovaly finanční instituce. Dokud se ceny nestabilizují, není možné tyto cenné papíry spolehlivě oceňovat. Zvláště co se týče cenných papírů CDO, které jsou heterogenní a je obtížné zjistit jejich přesné složení a následně stanovit jejich cenu.

CDO (Collateralized Debt Obligation, „zajištěná dluhová obligace“) představuje investiční nástroj derivátového typu, jenž se vztahuje k podkladovým aktivům, mezi které patří např. bondy, půjčky či hypotéky. Banky tato podkladová aktiva přetransformují do balíčků nazvané CDO, která jsou následně prodávána v tranších. Počet aktiv v jednom balíčku může dosahovat až stovky kusů. Tranše se rozděluje dle rizika, od Junior tranše, přes Mezzanine k Senior. Tranše slouží k přesnému vymezení práv investorů. Nejrizikovější tranší je Junior, který investorům slibuje nejvyšší výnos. Naopak nejméně rizikovou tranší je Senior, jenž poskytuje nejnižší riziko. Obvykle má rating AAA. CDO nabízí investice s různými stupni rizik a s odpovídajícími výnosy. Banka prodejem CDO získá od investorů hotovost a zavazuje se, že v budoucnu zaplatí příslušný výnos s počáteční jistinou. Výše výnosu je závislá na vývoji podkladových aktiv a na typu CDO, do kterého investor investoval.

A pokud se americké vládě podaří v dalších letech prodat tato aktiva a získat většinu finančních prostředků z oněch 700 miliard dolarů, jaká část těchto prostředků se skutečně navrátí daňovým poplatníkům? Podle Petera Kleina se jim nic nevrátí a tyto peníze budou použity na další výdajové programy.

3.1.4. Bilance programu TARP

Vládní program TARP o celkovém objemu 700 miliard dolarů měl být původně ukončen na konci roku 2009. Americká vláda ale rozhodla o jeho prodloužení až do konce října roku 2010. Tento krok zdůvodnil ministr financí Timothy Geithner tím, že se Spojené státy musí pojistit pro případ dalšího finančního šoku. Zároveň před Kongresem uvedl, že částka čerpání v následujícím roce nepřesáhne hodnotu 550 miliard dolarů. Vláda chce vrácené finanční prostředky od bank použít na další podpůrné programy. Přitom při schvalování záchranného programu demokraté i prezidentský kandidát Barack Obama slibovali, že vrácené peníze budou použity na snížení státního dluhu. Na následujících řádcích je zachycena bilance programu TARP ke konci roku 2009.

Celkový objem vládního programu byl stanoven na výši 700 miliard dolarů. Ke konci roku 2009 bylo z programu uvolněno přes 560 miliard dolarů. Tato částka byla rozdělena do více jak pěti set bank po celých Spojených státech. Níže uvedená tabulka zachycuje 9 finančních institucí, kterým byla poskytnuta nejvyšší vládní pomoc. Bank of America Corporation obdržela ze záchranného plánu hned několik investic v celkové výši 45 miliard dolarů. Stejně tak půjčka Citigroup Inc. se vyšplhala na sumu 45 miliard dolarů.

Tab. 1: 10 nejvyšších půjček finančním institucím v USA

Společnost	Investice (v USD)	Datum uskutečnění půjčky
Wells Fargo & Company	25mld.	28.10.2008
JPMorgan Chase & Co.	25mld.	28.10.2008
Citigroup Inc.	25mld.	28.10.2008
Bank of America Corporation	15mld.	28.10.2008
The Goldman Sachs Group, Inc.	10mld.	28.10.2008
Morgan Stanley	10mld.	28.10.2008
Bank of America Corporation	10mld.	9.1.2009
The PNC Financial Services Group Inc.	7,6mld.	31.12.2008
U.S. Bancorp	6,6mld.	14.11.2008

Tabulka sestrojena 15.3.2010 na základě dat ze stránek

<http://online.wsj.com/public/resources/documents/st_BANKMONEY_20081027.html>

V červnu roku 2009 bylo deseti největším americkým bankám povoleno předčasně splatit prostředky zapůjčené z programu TARP v celkovém objemu 68 miliard dolarů. Banky tento krok učinily především z důvodu, že se chtěly dostat z bezprostředního vlivu vlády. Ta jim plánovala mimo jiné zasahovat do platů a odměn vrcholovým managerům. Aby banky mohly předčasně splatit veškeré zapůjčené prostředky, musely dokázat, že jsou schopny navýšit kapitál ze zdrojů soukromého sektoru. A to buď prodejem akcií nebo navýšením dluhu. Jakékoliv navýšení kapitálu, ale muselo být uskutečněno bez zásahu státu.

Tab. 2: Předčasné splacení dluhu deseti největších amerických bank

Společnost	Výše splacené půjčky
JPMorgan Chase & Co.	25mld.
The Goldman Sachs Group, Inc.	10mld.
Morgan Stanley	10mld.
U.S. Bancorp	6,6mld.
Bank of New York Mellon	3mld.
Capital One	3,6mld.
Northern Trust	1,6mld.
American Express	3,4mld.
BB&T	3,1mld.
State Street	2mld.

Tabulka sestrojena 15.3.2010 na základě dat ze stránek <<http://www.patria.cz/Zpravodajstvi/1435715/10-vyvolenych-splatilo-tarp-jejich-akcie-klesly-az-o-3-.html>>

Finanční instituce JPMorgan, U.S. Bancorp a BB&T se rozhodly, že od ministerstva financí odkoupí také warranty (=investiční cenné papíry opravňující k získání podkladových aktiv, majitel warrantu má právo koupit nebo prodat určité množství podkladového aktiva za předem stanovenou cenu, k předem stanovenému termínu) na jejich běžné akcie. Ministerstvo financí vlastníci warranty mají právo během následujících 10let odkoupit od banky akcie za předem stanovenou cenu.

Podle ministra financí Timothy Geithnera předčasné splátky ukazují, že záchranný program na podporu bank přináší hmatatelné přínosy. Timothy Geithner poukazoval na posílení úvěrování ze strany bank, na navyšování půjček malým, středním podnikům a spotřebitelům. Ale je tomu skutečně tak? Vždyť mezi výše uvedenými deseti bankami jsou primárně dvě investiční banky – Goldman Sachs a Morgan Stanley. A další banky jsou správci majetku, kteří nepůjčují vůbec nebo jen velmi málo. Jedná se především o State Street, Bank of New York Mellon, Northern Trust. Jedinou výjimku tvoří snad pouze JPMorgan Chase.

K 10.12.2009 banky vrátily 71 miliard dolarů a částka byla do konce roku navýšena ještě o 45 miliard dolarů kterou splatila Bank of America. Ta svůj dluh splatila výnosem 19,3 miliard dolarů z prodeje nových akcií a zbytek přebytkem hotovosti. Celkový objem vrácených peněz ke konci roku 2009 byl 116 miliard dolarů.

Ministerstvo financí očekává, že se do konce roku 2010 vrátí do státní pokladny 175 miliard dolarů plus dividendy a úroky ve výši 10 miliard dolarů. Celkové náklady státu na program TARP by měly tvořit 141 miliard dolarů.

Federální rezervní systém požádal banky, které ještě nesplatily svůj dluh vůči státu, aby předložily plány a časový harmonogram na splacení těchto zdrojů. Mezi velké banky, které svůj dluh neuhradily do konce roku 2009 patří Citigroup Inc. a Wells Fargo. Obě uvedené instituce, ale již v prosinci začaly plánovat, jak se svého dluhu vůči státu, co nejdříve zbaví a tak se vymaní z přísné kontroly a regulace vlády.

Citigroup Inc. obdržela z programu TARP pomoc ve výši 45 miliard dolarů. Po jednání s vládou bylo odsouhlaseno, že 25 miliard dolarů z dluhu bude vyměněno za kmenové akcie Citigroup a vláda tak získá 34% podíl v bance. Zbytek půjčky bude splacen navýšením kapitálu 20 miliard dolarů. Proto Citigroup vydá kmenové akcie o objemu 17 miliard dolarů, zbytek bude zajištěn pomocí jiných finančních nástrojů. Banka vládě vyplátí dividendy a úroky v hodnotě asi 3,1 miliard dolarů. Zaměstnanci banky se rozdělili na dva tábory. Zatímco řídící pracovníci zastávají názor, že ekonomika ještě není v takovém stavu, kdy již nehrozí sekundární dopady krize a myslí si, že vracet státní pomoc tak brzy není rozumný nápad a může se bance vymstít. Tak na druhé straně stojí zaměstnanci, kteří si přejí státní dluh co nejdříve vrátit a zbavit se tak vládních restrikcí a omezení. Obávají se, že pokud vláda bude zasahovat do výše odměn a platů managerů, tak talentovaní zaměstnanci raději zvolí odchod na místa, kde jim nikdo nebude diktovat, kolik si mohou vydělat.

<http://ekonomika.ihned.cz/c1-39411100-bank-of-america-splatila-statu-celou-pomoc-45-miliard-dolaru>
<http://www.stockmarket.cz/files/analyzy/170.pdf>
http://www.tyden.cz/rubriky/byznys/svet/citigroup-chce-splatit-pujcku-od-vlady-vydanim-akcii_151393.html
<http://finweb.ihned.cz/c1-39488910-wells-fargo-proda-akcie-za-10-miliard-a-splati-obamovi-dluh>

Wells Fargo je čtvrtou největší bankou podle objemu spravovaného majetku v USA. Stala se tak díky převzetí konkurenční problémové banky Wachovia na počátku roku 2009. V současnosti má svá obchodní místa v 39 amerických státech, jen ve Washingtonu provozuje více jak 6600 poboček. Stejně jako řada dalších bank obdržela vládní pomoc ve výši 25 miliard dolarů. A v prosinci roku 2009 projevila zájem svůj dluh vyrovnat. Wells Fargo plánuje splatit svůj dluh skrze prodej akcií a zbytek zafinancovat prodejem majetku v hodnotě 1,5 miliardy dolarů. Splacení půjčky zapříčiní snížení roční výplaty dividend z prioritních akcií o 1,25 miliard dolarů.

3.1.5. Názory na Paulsonův záchranný plán

Paul Craig Roberts, bývalý asistent tajemníka ministerstva financí v Reaganově administrativě a v současné době člen vědeckého týmu Hooverova institutu Stanfordovy univerzity, Institutu pro politickou ekonomii a výzkumný pracovník Independent Institute, označil Paulsonův záchranný plán jako podvod. Dluh můžeme rozdělit na tři úrovně – zadlužené rodiny, dluh finančního sektoru a státní dluh. První dluh začal pomalu pronikat do druhého sektoru a nyní již delší dobu druhý typ dluhu prosakuje do třetího sektoru. Craig Roberts poukazuje na fakt, že Paulsonův záchranný plán se nesnaží léčit problém od jeho příčin, tedy od zadlužených rodin, ale usiluje pomoci finančním institucím, které vlastní problematické hypotéky. Podle Robertse by se vláda měla zaměřit na původ finanční krize, na insolventní dlužníky, a pomocí tzv. výkupného by měla lidi zbavit odpovědnosti a vyplatit hypotéky, které selhaly. Toto „správné“ řešení příčin by vedlo k obnovení hypotečních derivátů a ukončení krize. Výše uvedený přístup má dle Robertse ještě jednu výhodu a to, že zastaví klesání cen realit.

Je výše nastíněný postup řešení ale správný? Zbavit lidi odpovědnosti za jejich činy? A co ostatní lidé, kteří své hypotéky splácí? Paul Craig Roberts nastínil socialistické řešení problémů. Zvýhodnění jedné skupiny na úkor ostatních lidí ve společnosti.

Jeffrey Mirron je jedním z dalších ekonomů, který s odkupem špatných hypoték od bank nesouhlasí. Působí jako profesor ekonomie na Harvardské univerzitě a je členem konzervativního think tanku Cato Institute. Ještě před schválením záchranného plánu spolu s dalšími 162 ekonomy vyzval americký Kongres, aby plán odmítl. Jeffrey Mirron zastává názor, že krize působí jako očistný mechanismus, jenž je důležitý pro celkové ozdravení trhu. V podstatě se jedná o přirozený proces vedoucí ke krachu některých firem, což není taková pohroma, jakou se z toho vláda snaží udělat.

Pomoc vlády v době finanční krize je považováno za nezbytné řešení. Je ale důležité pomoc naplánovat tak, aby byla efektivní a pomohla ekonomiku vyvést z recese. Z hlediska systémového rizika je logické, že program se zaměřil na velké finanční instituce, na které je navázána řada podniků. Při ukončení činnosti větších finančních institucí by se firmy mohly dostat do nelehkých potíží a řada z nich by své podnikání ukončila. Ekonomika by se tak mohla ocitnout v ještě větší propasti, než v které se nacházela a její oživení by bylo více komplikovanější než doposud. Otázkou zůstává zda by tato pomoc byla právě tou efektivní, která má vyvést americkou ekonomiku ze tmy.

Henryho Paulsona a George W. Bushe dozajista vedla k sestavení záchranného plánu i určitá zodpovědnost nejen vůči americkým daňovým poplatníkům, ale i za finanční sektor na celé zemi. V dnešním globalizovaném světě by kolaps finančního sektoru v největší ekonomice způsobil nedozírné následky po celém světě. V této souvislosti se tak množily názory, že i když plán není dokonalý, tak jeho postupné naplnění a realizace je lepší než nedělat vůbec nic a čekat, jak se situace vyvine dál.

3.1.6. Barack Obama a Tarp

Americký prezident Barack Obama má v plánu zavést zvláštní daň pro velké banky nazvanou jako „poplatek ze zodpovědnosti za finanční krizi“. Tato daň by měla vrátit do státní kasy během deseti let 90 miliard dolarů a týkala by se 50 společností (banky, pojišťovny, velké makléřské firmy), jejichž aktiva mají hodnotu nejméně 50 miliard dolarů. Výnos by měl pokrýt výdaje spojené se záchranou finančních institucí. Plán zdanění bankovního sektoru se má stát součástí návrhu rozpočtu Spojených států pro rok 2011. Pokud během deseti let nebudou tyto výdaje pokryté, bude daň prodloužena. Výše daně bude stanovována z pasiv finančních institucí a bude se vztahovat i na společnosti, které z Paulsonova záchranného programu nic neobdržely, ale podle Bílého domu z ní těžily nepřímou (např. dosahovaly zisků tím, že přijímaly velmi levné peníze z centrální banky) nebo využívaly jiných programů na pomoc finančnímu sektoru. Obava, že by banky promítly daň do svých služeb je prý zbytečná. Má tomu zabránit konkurence malých a středních bank, na něž se daň vztahovat nebude.

Zástupci bankéřů se proti zavedení nové daně bouří. Argumentují tím, že se sníží jejich schopnost poskytovat úvěry, což je přesně to, co od nich vláda požaduje pro oživení ekonomiky. Naopak Mezinárodní měnový fond tento krok s nadšením přivítal. Podle slov šéfa MMF Dominique Strausse-Kahna je prý vidět, že politici mají zájem s těmito věcmi pohnout směrem kupředu.

Barack Obama se ve svých prohlášeních zavázal americkým občanům, že získá zpět všechny finanční prostředky, které Američané zapůjčili. Toto rozhodnutí vyvrcholilo v okamžiku, kdy banky začaly vyplácet svým manažerům vysoké bonusy a odměny. Zavedení nové daně má uklidnit nejen americkou veřejnost, ale zároveň i Obamovi odpůrce, kteří zastávají názor, že za záchranu bank bude platit nejen současná, ale i budoucí generace.

<http://ekonomika.ihned.cz/c1-39898820-obama-tresta-obri-banky-za-krizi-novou-dani-ta-vynese-90-miliard-za-10-let>
http://www.finance.cz/zpravy/finance/248462-obama-chce-zdanit-velke-banky-za-krizi-a-ziskat-tak-90-mld-usd/?id_tovar_2841=3517&t=1268656472

3.2.Obama-Biden plan

6.listopadu roku 2008 zvítězil ve volbách o post amerického prezidenta demokrat Barack Obama. Porazil republikánského kandidáta Johna McCaina a stal se 44. prezidentem USA. George Bush předával svůj úřad v době hospodářského kolapsu a Barack Obama získal nelehký úkol, vyvést Spojené státy z recese. Toto poslání ale nebylo vůbec jednoduché, protože americká ekonomika se nacházela v katastrofálním stavu, kdy měla největší rozpočtový deficit a to 500 miliard dolarů. Američtí experti předpovídali, že tento schodek může být až dvojnásobný a to díky záchranným balíčkům. Spolu s Obamou se do Bílého domu dostal i Joe Biden v pozici viceprezidenta USA.

Stejně jako George Bush i Barack Obama se rozhodl bojovat s finanční krizí a společně s Joem Bidenem sestavil plán na oživení ekonomiky. Program je zaměřen především na politické a ekonomické cíle. Mezi ty politické patří např. reforma školství, investice do zelené energetiky, snížení daní. Ekonomický dopadem je snížení nezaměstnanosti, vytvoření nových pracovních míst, podpora spotřebitelů k utrácení a další. Veškeré kroky zachycené v programu mají za úkol udržet ekonomiku v chodu. Jedná se o investice do zcela jiného odvětví než Paulsonův záchranný balíček.

Na počátku vyjednávání požadoval Barack Obama od Kongresu 825 miliard dolarů. Tato částka ale neprošla rozpočtovým výborem Sněmovny reprezentantů a byla snížena na 816 miliard dolarů. Následně došlo ve Sněmovně k navýšení na 819 miliard dolarů a k schválení. Dne 10.2.2009 dostal balík záchranných opatření zelenou od amerického Senátu a výše byla stanovena na 838 miliard dolarů. Obě komory si odhlasovaly různé částky na pomoc oživení ekonomiky a konečnou výši záchranného balíčku sladily na hodnotě 787 miliard dolarů. V Senátu toto opatření podpořili jen tři republikáni, ve Sněmovně žádný, jelikož považovali plán za příliš drahý a neúčinný. Opozice namítala, že plán měl být sestaven na základě dohod obou stran, což se nestalo a na jeho sestavení nechal Barack Obama pracovat pouze demokraty. Ti naplnili stimulační plán sociální politikou.

3.2.1. Klíčové body Obama-Biden plan

Obama-Biden plan je velice fiskálně náročný a obsahuje prakticky všechny sféry života, ekonomiky a podnikání. Klíčovou ekonomickou oblastí je soubor opatření na vytvoření nových pracovních míst prostřednictvím různých forem daňového zvýhodnění a dalších stimulačních nástrojů. Velmi podstatným bodem plánu je i politika úlev rodinám, jenž jim umožní lépe překonat krizové období. Zahrnuje např. snížení daní pro zaměstnance a jejich rodiny, rozšíření dávek v nezaměstnanosti a dočasné osvobození těchto dávek od daní. Další prioritou jsou investice do podnikání, především ve prospěch malých a středních podniků. Zdůrazněna je i potřeba rozvoje silniční sítě, automobilového průmyslu, zdvojnásobení produkce energie z obnovitelných zdrojů a zvýšení energetické úspornosti veřejných budov, reforma školství (modernizace škol, laboratoří, knihoven), zlepšení dostupnosti zdravotní péče atd. Všechna tato opatření měla posílit americkou ekonomiku a zvednout počet pracovních míst.

3.2.2. Ovlivnění nezaměstnanosti

Nejdůležitějším cílem Obamova plánu bylo vytvořit nová pracovní místa a zabránit růstu nezaměstnanosti, popřípadě i snížit. V únoru roku 2010 uplynul od uvedení záchranného programu rok a odborná veřejnost se pustila do hodnocení plánu a jeho přínosů na zaměstnanost v USA. Výsledky byly hodně rozporuplné a největším zklamáním byl právě vývoj nezaměstnanosti.

V oblasti nezaměstnanosti jsou sledovány tři základní ukazatele, pomocí kterých je situace na trhu práce hodnocena:

- vývoj míry nezaměstnanosti,
- úbytek/přírůstek pracovních míst,
- úbytek/přírůstek počtu nezaměstnaných osob a jejich celkový počet.

3.2.3. Vývoj míry nezaměstnanosti

V tabulce číslo 3 je zachycen vývoj míry nezaměstnanosti během roku 2009. Na začátku roku se nezaměstnanost vyvíjela dle odhadů analytiků. Oproti konci roku 2008 se nezaměstnanost zvýšila o čtyři desetiny procentního bodu (prosinec 7,2%) a na závěr prvního čtvrtletí již dosahovala 8,5%. Růst se ale nezastavil a i nadále pokračoval do června. V červenci hodnota klesla o jednu desetinu procentního bodu. V září americký prezident uvedl, že ekonomika začíná opět růst, ale dostatečné vytvoření pracovních míst a snížení nezaměstnanosti nemůže být očekáváno dříve než v roce 2010. Psychologická hranice 10% byla překonána v říjnu, kdy nezaměstnanost vzrostla na 10,2%. V posledních dvou měsících v roce se ustálila na 10%. V lednu a únoru 2010 se míra nezaměstnanosti snížila o tři desetiny procentního bodu (9,7%).

Tab. 3: Vývoj míry nezaměstnanosti v USA v roce 2009

Míra nezaměstnanosti (v %)			
Leden	7,6	Červenec	9,4
Únor	8,1	Srpen	9,7
Březen	8,5	Září	9,8
Duben	8,9	Říjen	10,2
Květen	9,4	Listopad	10,0
Červen	9,5	Prosinec	10,0

Tabulka sestrojena 16.3.2010 na základě dat ze stránek <<http://www.businessinfo.cz/cz/clanek/spojene-staty-americke/usa-nezamestnanost-rust-pracovni-mista/1000804/54477/>>

3.2.4. Úbytek/přírůstek pracovních míst

Od počátku roku 2008 docházelo v USA ke snižování pracovních míst. Tento trend pokračoval i v roce 2009. Celkový počet ztracených pracovních míst za rok 2009 se vyšplhal na 4,4 miliónu. Nezaměstnaní se vytvoření nových pracovních míst dočkají v okamžiku, kdy dojde ke stabilitě hospodářství a navýšení počtu zakázek.

Tab. 4: Úbytek pracovních míst v USA za rok 2009

Úbytek pracovních míst v USA za rok 2009			
Leden	741 000	Červenec	276 000
Únor	681 000	Srpen	216 000
Březen	652 000	Září	254 000
Duben	519 000	Říjen	190 000
Květen	303 000	Listopad	11 000
Červen	443 000	Prosinec	35 000

Tabulka sestrojena 16.3.2010 na základě dat ze stránek <<http://www.businessinfo.cz/cz/clanek/spojene-staty-americke/usa-nezaměstnanost-rust-pracovni-mista/1000804/54477/>>

I přes to, že jsou názory na Obama-Biden plan různorodé, tým ekonomických poradců prezidenta uvedl, že program zachránil v roce 2009 kolem dvou miliónů pracovních míst. První rok stimulačního plánu je podle zpráv z Bílého domu hodnocen pozitivně a další přínosy jsou očekávány v roce 2010. Podle ukazatelů výše popsaných je vidět, že došlo k mírnému zlepšení, i když míra nezaměstnanosti se drží kolem hranice 10% a právě to je překážkou udržitelného hospodářského růstu v USA. Analytici ze společnosti Wells Fargo Advisors si myslí, že oživení ekonomiky je na dobré cestě díky zlepšení situace na trhu práce a snížení tempa propouštění. Prezident se rozhodl svůj stimulační plán ještě podpořit a v únoru 2010 byl Senátem schválen další zákon na podporu zaměstnanosti prostřednictvím zvýšení výdajů na stavbu silnic a daňových úlev pro společnosti, které najmou nové zaměstnance. K realizaci zákona chybí ještě schválení Sněmovnou a podpis prezidenta. Strop na tvorbu nových pracovních míst je stanoven na 15 miliardách dolarů. Jak to bude pokračovat dál netrpělivě očekává celá americká veřejnost.

3.2.5. Názory na Obama-Biden plan

Každý program na oživení amerického hospodářství rozděluje ekonomy na dva tábory a jinak tomu není ani v případě Obama-Biden plan. Mezi ekonomy, kteří program podporovali a vyjadřovali svůj souhlas s danými kroky patří i nositel Nobelovy ceny za ekonomii Paul Krugman. Dle jeho slov program americkému hospodářství pomohl, ale byl příliš málo ambiciózní a nedostatečně velký na to, aby v roce 2009 přinesl požadovaný počet nových pracovních míst. Ekonom již několikrát vyzval prezidenta, aby hospodářství

podpořil dalším stimulem, jelikož důležitější v současné době je udržení pracovních míst než strach z rozpočtového deficitu.

Naopak ekonom Jeffrey Mirron zastává názor, že větší podíl na oživení ekonomiky by měla politika nízkých úrokových sazeb americké centrální banky než záchranný plán. Ekonomika by se měla zotavit pomocí vlastních sil a nikoliv prostřednictvím vládních zásahů, které mohou situaci ještě zhoršit a na trhu vytvářet nejistotu. Tato myšlenka může být pro spoustu lidí nepřijatelná. Vždyť přeci snížení úrokových sazeb centrální bankou odstartovalo nekontrolovatelné zadlužování občanů USA a americké hospodářství se dostalo do krize.

Jedním z dalších kritiků je harvardský profesor ekonomie Michael Porter, uznávaný ekonom v oblasti obchodu a ekonomie. Domnívá se, že obamův plán se mine účinkem, protože obrovské množství peněz míří do špatných oblastí a nebudou využity efektivně. Porter je přesvědčen, že navrhovaná opatření způsobí jen nárazové posílení ekonomiky, ale dopady z dlouhodobého hlediska budou minimální. Raději by se zaměřil na základní cíle, jenž budou vytvářet v dlouhodobém horizontu větší přínosy. Např. investice do vývoje a výzkumu, změna přístupu k vyššímu vzdělání (za uplynulých 20let se univerzitní vzdělání v USA nezměnilo a pro mnohé studenty je z finančních důvodů nedostupné, řešením by mohlo být poskytování studentských půjček a grantů) atd. Sám navrhovatel těchto myšlenek si ale zároveň uvědomuje, že na tyto změny potřebuje Amerika čas, který nyní nemá. Řada věcí musí být řešena okamžitě.

4. Bankovní sektor

Po bankrotu na hypotečním trhu se krize projevila v dalším sektoru, s trhem hypoték přirozeně úzce propojeném, v bankovníctví. Banky neměly dostatek finančních prostředků na splacení svých závazků a díky tomu se dostaly do potíží. Nedostatek peněz byl způsoben nesplácením hypoték, jelikož ti kteří doposud pravidelně hradili hypotéku na dům, jehož tržní hodnota výrazně poklesla, ztratili motivaci nadále splácet hypotéku ve výši, která tuto hodnotu výrazně přesahuje. Banky mezi sebou obchodovaly s investičními instrumenty (viz. CDO), které byly napojeny na toxické hypotéky, tudíž se do potíží dostal postupně celý bankovní sektor.

Krizi v bankovním sektoru lze velmi dobře pozorovat na do té doby pěti největších investičních bankách na Wall Street: Goldman Sachs, Morgan Stanley, Merrill Lynch, Lehman Brothers a Bear Stearns. Z tohoto elitního kvintetu dodnes přežily pouze dvě společnosti. Goldman Sachs, kde dříve působil bývalý ministr financí Henry Paulson jako výkonný ředitel a při návrhu svého záchranného plánu byl tak svými odpůrci nařčen, že chce do finančního systému nalít peníze daňových poplatníků, neb se v něm „probudil pocit loajality vůči bývalému zaměstnavateli“. Toto obvinění se opíralo o fakt, že pár dní před tím než se i Goldman Sachs dostala do problémů, Henry Paulson ostře odmítal sponzorovat finanční instituce z vládních prostředků, resp. z peněz daňových poplatníků. Druhou „přeživší“ společností je Morgan Stanley. Zbylé tři finanční domy buď zkrachovaly nebo se dostaly do tak vážných problémů, že byly převzaty jinou bankou.

První obětí krize na úvěrových trzích se v březnu 2008 stala banka Bear Stearns. Akcionáři této investiční banky schválili její převzetí finanční společností JP Morgan Chase & Co za deset dolarů za akcii (pro porovnání – v lednu 2007, než vypukla krize, se akcie Bear Stearns obchodovaly za 171 dolarů!). První náznaky problémů Bear Stearns vypluly na povrch už v červnu 2007, kdy společnost musela ukončit činnost dvou velkých fondů, jenž investovaly právě do rizikových hypoték.

V září roku 2008 se dostala do potíží investiční banka Lehman Brothers. Po neúspěšných vyjednávání s investory (Barclays, Bank of America) byla nucena oznámit, že její bilance je příliš zatížena dluhy a ztrátami a zažádala o soudní ochranu před věřiteli. Důvodem ukončení činnosti Lehman Brothers byly nadměrné investice do cenných papírů spojené s americkým nemovitostním trhem. Důsledkem těchto operací byla nedostatečná krátkodobá likvidita neboli hotovost. Kvůli tomu nebyla banka schopná dostát svým krátkodobým závazkům. Obrátila se tudíž na stát a žádala o povolení transformace na komerční banku. Kdyby byl tento krok schválen, mohla by Lehman Brothers získávat vklady od klientů (tedy tolik potřebnou likviditu) a zároveň by dosáhla na finanční pomoc, kterou nabízel FED. Žádost byla ale zamítnuta. Americká vláda došla k názoru, že pád Lehman Brothers nepředstavuje žádné zásadní systémové riziko. Ohlášení konkurzu v pátek 12.září 2008 mělo přímý dopad na akcie Lehman Brothers, které následující obchodní den ztratily více jak 95% své hodnoty a obchodovaly se za 18 centů. Přičemž v únoru téhož roku se jejich cena pohybovala nad hranicí 65 dolarů.

Po dvou letech se chystá Lehman Brothers vrátit zpět na trh. 15.3.2010 splnila plán pro ukončení bankrotového procesu a plánuje návrat pod novým názvem LAMCO. Dle některých názorů je tento krok důkazem dobře fungujícího amerického insolvenčního systému. Je to ale opravdu důkaz dobře fungujícího systému, když vzniklou ztrátu uhradí daňoví poplatníci?

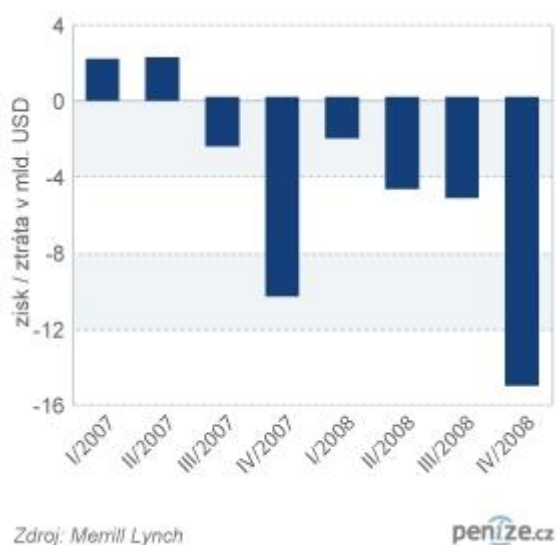
4.1.Bank of America

Poslední z pěti jmenovaných institucí, která „nepřežila“ krizi byla Merrill Lynch. Na konci roku 2006 společnost vykázala zisk 7 miliard dolarů, nejvyšší za dobu svého působení. Nicméně na tomto zisku se již výraznou měrou podílela „nebezpečná hra“ s názvem „zajištěné dluhové obligace – CDO“. A protože „s jídlem obvykle roste chuť“, první varování, které se dostavilo už v roce 2005, kdy pojišťovna AIG z obavy

<http://www.investujeme.cz/clanky/lehman-brothers-vyhlasil-bankrot-co-bude-dal/>
<http://ekonomika.ihned.cz/ekonomicka-krize/c1-41392770-navrat-roku-lehman-brothers-po-padu-obnovuji-cinnost>

z nadměrného poskytování hypoték přestala CDO z dílny Merrill Lynch pojišťovat proti riziku nesplacení tuto hru nezastavilo.

I přes to, že banka jinou pojišťovnu nenašla, její objem poskytovaných hypoték se nesnížil, ba naopak, i nadále se zvyšoval. V prvním čtvrtletí 2007 začala pomalu praskat hypoteční bublina a čím dál více Američanů nemělo dostatek finančních prostředků na splacení hypoték a deriváty navázané na hypotéky začaly ztrácet svou hodnotu. A i navzdory této skutečnosti Merrill Lynch vykazoval v prvním a druhém čtvrtletí zisk. Ve třetím čtvrtletí téhož roku však už banka vykazuje ztrátu z hypotečních CDO ve výši 7,9 miliardy dolarů a dostává se do čtvrtletní ztráty 2,3 miliardy dolarů. V posledním čtvrtletí se ztráta zvyšuje na hodnotu 10,3 miliardy dolarů.



Graf 11: Čtvrtletní zisk/ztráta v mld. USD, Merrill Lynch

Zdroj 18.3.2010 < <http://www.penize.cz/54077-pad-merrill-lynch-jak-ikonu-pohrbily-hypoteky>>

Banka zoufale potřebovala kapitál. První finanční injekci ve výši 6,5 miliardy dolarů získala od singapurského státního fondu Temasek a americké společnosti Davis Selected Advisors. Další 4 miliardy dolarů získala od kuvajtského suverénního fondu KIA (pozn. suverénní fond spravuje finanční prostředky a investice státu). Jenže ztráty narůstaly rychleji a od počátku roku 2008 do září banka ztratila téměř 15 miliard dolarů. Po pádu Lehman Brothers bylo zřejmé, že Merrill Lynch čeká stejný osud a proto se šéf společnosti

rozhodl začít vyjednávat s několika dalšími finančními institucemi o převzetí. Nakonec s nabídkou souhlasil ředitel Bank of America Ken Lewis a byl ochoten dát za Merrill Lynch 50 miliard dolarů, což bylo o 70% více než se prodávaly akcie na burze. Způsob vyrovnání transakce byl stanoven zaplacením BoA za každou akcii Merrill Lynch 0,8595 svou akcií, což vycházelo asi na 30 dolarů na akcii (pro porovnání – v lednu 2008 se akcie ML obchodovaly za 90 dolarů, v září už jen ale za 17 dolarů). Nabídka trvala do poloviny prosince, kdy Lewis zjistil, že ztráta Merrill Lynch za poslední čtvrtletí 2008 bude vyšší než předpovídali zaměstnanci z prodávané banky. Očekávaná ztráta byla stanovena kolem hodnoty devíti miliard dolarů, zatímco skutečná ztráta se vyhoupla na 15 miliard dolarů. Tehdejší ministr financí Henry Paulson a šéf FEDu Ben Bernanke si uvědomovali, že krach této fúze by mohl mít fatální následky pro americký bankovní systém a proto Kena Lewise přesvědčili k uskutečnění transakce. Vláda nabídla společnosti Bank of America finanční injekci ve výši 20 miliard dolarů, aby se lépe vyrovnala s převzetím Merrill Lynch a 118 miliard dolarů na zajištění ztrátových investic. Tato vládní pomoc ale nebyla první. Již na konci roku 2008 Bank of America obdržela z vládního programu TARP 25 miliard dolarů, stejně jako Merrill Lynch. Na počátku roku 2009 byl obchod valnou hromadou schválen, ale konečná cena za Merrill Lynch byla snížena z 50 miliard dolarů na 29 miliard dolarů.

Jelikož Bank of America disponovala největším objemem vkladů a Merrill Lynch měla nejvíce drobných klientů na trhu s cennými papíry, tak uskutečněná fúze přinesla dle analytiků pozitivní dopad pro Bank of America hned ve třech oblastech. Stala se jednou z předních investičních bank světa, získala významný podíl v nejlepších světových investičních společnostech a poskytovala největší a nejlepší makléřské operace v USA. Tato operace sebou přinesla i jedno velké riziko a tím byl nedostatečný čas na prověření účtů Merrill Lynch, kde se mohly ukrývat další vysoké ztráty z hypotečních cenných papírů.

Výše popsaná operace převzetí nebyla jedinou, kterou Bank of America provedla. Hned na počátku roku 2008 koupila problémovou hypoteční banku Countrywide Financial Corp. za 4 miliardy dolarů. Countrywide byla největším nezávislým poskytovatelem hypoték v USA a díky fúzi získala Bank of America přibližně 9 miliónů klientů a poplatky za správy hypoték v hodnotě kolem 1,5 biliónu dolarů. Již v srpnu 2007 Bank of America investovala do Countrywide asi dvě miliardy dolarů s cílem pomoci jí překonat první příznaky problémů na trhu s bydlením. Zprávy o převzetí způsobily růst akcií této banky až o 70%, dostaly se tak nad hranici 8,90 dolarů za akcii. V porovnání se začátkem roku 2007 byly pořád znát ztráty, jelikož v té době se cena za akcii pohybovala na úrovni 45 dolarů.

Bank of America je největší bankovní holdingová společnost v USA, která poskytuje služby spotřebitelům, malým a středním podnikům v oblasti bankovníctví, investic a správy aktiv a je druhou největší bankou ve Spojených státech dle tržní kapitalizace. Společnost působí ve více než 15 zemích. Od srpna 2009 spravuje 12,2% všech vkladů v USA a je jednou z tzv. „velké čtyřky bank Spojených států“ (Citigroup, JP Morgan Chase a Wells Fargo, což jsou zároveň její největší konkurenti na trhu). Je součástí Dow Jones Industrial Average.

4.1.1. Fúze

Fúzi rozumíme převzetí podniku, kdy na kupující společnost přechází všechny závazky a majetek. Fúzi lze provést buď sloučením nebo splynutím. V obou případech se mění majetková struktura kupující společnosti v závislosti na ocenění kupované společnosti. Ocenění provádějí soudní znalci. Pomocí standardních oceňovacích metod stanoví hodnotu čistého obchodního majetku prodávané společnosti a spočítá směnné poměry pro výměnu akcií zanikající společnosti za akcie nástupnické společnosti.

http://2A.tyden.cz/rubriky/byznys/svet/bank-of-america-kupuje-countrywide_38648.html
http://2A.tyden.cz/rubriky/byznys/svet/bank-of-america-kupuje-countrywide_38648.html
http://en.wikipedia.org/wiki/Bank_of_america

- Sloučení – při této operaci zaniká slučovaná společnost bez likvidace a veškerá aktiva, pasiva přecházejí na společnost, s níž byly sloučeny. V případě sloučení nevzniká žádný nový subjekt, nýbrž právním nástupcem je existující obchodní společnost.
- Splynutí – u tohoto typu fúze obchodní společnosti zanikají a vzniká společnost nová.

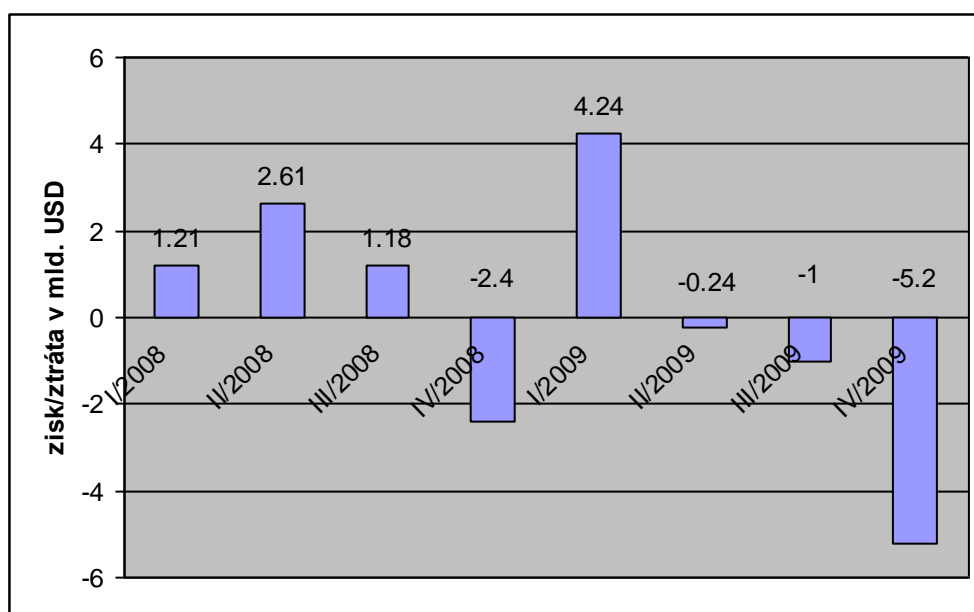
Rozeznáváme 4 typy fúzí:

- horizontální – zde fúzují společnosti na stejné úrovni, ve stejném oboru (př. menší společnost se sloučí s větší).
- vertikální – zde se většinou sloučí společnost se svým dodavatelem či odběratelem.
- kongenerická – zde se slučují společnosti z příbuzných oborů podnikání, ale nevyrábějí stejný produkt.
- konglomerátní – fúze společností z naprosto odlišných oborů.

Mezi důvody pro fúzi patří nejčastěji snaha o rozšíření trhu, o získání přístupu k novým technologiím, realizace zisků z převzaté společnosti, navýšení tržní hodnoty podniku, posílení konkurenční pozice na trhu atd.

Problémové převzetí banky Merrill Lynch se projevilo ve čtvrtletním vykazování zisku a ztráty Bank of America. V grafu číslo 12 je zachycen jeho vývoj. Za první čtvrtletí roku 2008 společnost vykázala zisk ve výši 1,21 miliardy dolarů, rok na to svůj zisk ztrojnásobila na hodnotu 4,24 miliardy dolarů. Hlavní příčina tohoto prudkého růstu byly především zisky z refinancování úvěrů na bydlení, dále to že úvěrové ztráty byly vyváženy nárůstem tržeb v důsledku převzetí investiční banky Merrill Lynch a jednorázovým příjmem z prodeje akcií čínské společnosti China Construction Bank. Při porovnání třetích čtvrtletí 2008 a 2009 je viditelný propad. Ještě v roce 2008 Bank of America vykazovala zisk 1,18 miliard dolarů. Rok na to už se ale ocitla ve ztrátě, jenž

činila 1 miliardu dolarů. Ztráta byla způsobená neplacením úvěrů (od hypoték po kreditní karty), které tvoří téměř 60% portfolia banky. Ve čtvrtém čtvrtletí 2009 se banka ocitla ve ztrátě 5,2 miliardy dolarů, což byl více než dvojnásobek v porovnání se stejným obdobím v roce 2008, kdy ztráta činila 2,4 miliardy dolarů. Takto vysoká ztráta byla způsobena zejména ztrátami z úvěrů a splátkami dluhů americké vlády. Za rok 2008 vykazovala Bank of America zisk v celkové výši 2,6 miliardy dolarů, zatím co v roce 2009 se již propadla do celkové ztráty 2,2 miliardy dolarů.



Graf 12: Čtvrtletní zisk/ztráta v mld. USD, Bank of America

Graf sestaven 18.3.2010 na základě dat ze stránek <<http://finweb.ihned.cz/c1-36787320-jizda-americkych-bank-pokracuje-bank-of-america-ztrojnasobila-cisty-zisk>>, <<http://www.e15.cz/byznys/finance-a-bankovnictvi/bank-of-america-temer-zdvojnasoila-ztratu>>, <<http://aktualne.centrum.cz/ekonomika/svetova-ekonomika/clanek.phtml?id=618632>>, <<http://finweb.ihned.cz/c1-38677830-bank-of-america-se-propadla-kvuli-nesplaceni-uveru-do-miliardove-ztraty>>, <http://www.financninoviny.cz/tema/zpravy/bank-of-america-se-ve-ctvrtleti-propadla-do-ztraty/403049&id_seznam=6122>

V polovině roku 2009 se nejvyšší státní zástupce New Yorku začal zajímat o pozadí převzetí banky Merrill Lynch. V celém procesu je vyšetřována nejen společnost Bank of America, ale také bývalý ministr financí Henry Paulson a šéf FEDu Ben Bernanke, kteří jsou nařčeni z ovlivňování fúze. Henry Paulson připustil, že slovně zasáhl do operace, ale

jakékoliv instrukce ze strany Fedu odmítá. Celý případ se zabývá okamžikem, kdy Ken Lewis zjistil, že Merrill Lynch se nachází ve větší ztrátě než bylo předpokládáno a i přesto nechal fúzi proběhnout. V Bank of America je vyšetřováno pět členů auditového výboru, zda věděli o rostoucích ztrátách Merrill Lynch. Případ na sebe strhával pozornost, jelikož daňové poplatníky tato operace vyšla na 20 miliard dolarů.

Po půl roce banka čelila druhému obvinění ohledně převzetí Merrill Lynch tentokrát od americké komise pro cenné papíry a burzy (SEC). Nová žaloba obvinila banku, že akcionářům neposkytl informace o mimořádných ztrátách Merrill Lynch. Toto obvinění Bank of America ale odmítá a hodlá se bránit proti nepravdivému tvrzení. Do vyšetřování se vložily i další regulační úřady, zákonodárci i generální prokuratura státu New York.

Celková hodnota vládní investice pro posílení likvidity ze záchranného programu TARP společnosti Bank of America se vyšplhala na sumu 45 miliard dolarů. Tuto částku chtěl výkonný ředitel společnosti Ken Lewis uhradit do konce roku 2009, kdy byl rozhodnut odejít do penze po 40 letech působení v Bank of America. Díky omezením, které jsou spjaty s vládní půjčkou, banka byla nucena omezovat odměny managerům a to se stalo zásadní překážkou pro nalezení adekvátní náhrady za Kena Lewise. I tato skutečnost přispěla k rozhodnutí co nejdříve splatit státní dluh. Na začátku prosince společnost oznámila, že již splatila 45 miliard dolarů. K úhradě využila 26 miliard dolarů z vlastních zdrojů a 19 miliard dolarů z výnosu z prodeje cenných papírů.

17.prosince 2009 bylo zveřejněno jméno nového generálního ředitele Bank of America, jenž bude zastávat funkci od 1.ledna 2010. Stal se jím Brian Moynihan, dosavadní ředitel drobného bankovníctví banky. Ve společnosti působí od roku 2004 a od té doby pracoval ve funkci hlavního poradce a šéfa divize správy majetku movitých klientů. Se svým novým

http://www.financninoviny.cz/tema/zpravy/byvaly-ministr-financi-usa-zasahl-do-fuze-velkych-bank/388227&id_seznam=6122
<http://master.ct24.cz/ekonomika/svetova-financi-krize/74326-bank-of-america-chce-rychle-splatit-vladni-pomoc/>
<http://www.ct24.cz/ekonomika/75703-novym-reditelem-bank-of-america-se-stane-brian-moynihan/>

postavením získal nelehký úkol, vrátit banku zpět k ziskovosti a začlenit hypoteční banku Countrywide Financial a investiční banku Merrill Lynch do skupiny.

4.2. AIG (American International Group)

American International Group vznikla v roce 1919 pod názvem Cornelius Vander Starr v Šanghaji jako pojišťovací agentura. V současnosti patří mezi vedoucí mezinárodní pojišťovací organizace poskytující služby v oblasti pojištění a finančních služeb se sídlem v USA. V roce 2001 se stala světovou jedničkou mezi pojišťovnami, když koupila společnost American General za 23 miliónů dolarů. AIG se řadí mezi největší upisovatele obchodních a průmyslových rizik. Její dceřiné společnosti se nacházejí ve více než 130 zemích a jurisdikcích světa. Klientům nabízejí širokou škálu všeobecného a životního pojištění. AIG patří do skupiny 30 významných společností, z jejichž akcií se vypočítává Dow Jones index a na počátku září 2008 se umístila na 18.místě dle prestižního žebříčku Forbes Global 2000.

4.2.1. Forbes Global 2000

Časopis Forbes každoročně vyhlašuje žebříček Top 2000 veřejných společností. Ty jsou hodnoceny na základě čtyř kritérií – prodej, velikost firmy, ziskovost a tržní hodnota. Forbes Global 2000 je zveřejňován od roku 2003 a je určitým ukazatelem nejúspěšnějších společností na světě. Nevýhodou tohoto žebříčku je, že se zveřejňuje na počátku roku, pracuje tedy s výsledky z minulého období. To znevýhodňuje např. japonské firmy, jenž uzavírají výsledky k 31.březnu. Nezohledňuje ani různé účetní postupy v různých zemích a tudíž dochází k závažným odchylkám. Nejvíce zastoupeným státem byly v roce 2009 Spojené státy americké s 551 členy (dominovaly bankovní instituce s 307 členy, poté následovaly společnosti obchodující s ropou a zemním plynem), což bylo o 200 členů

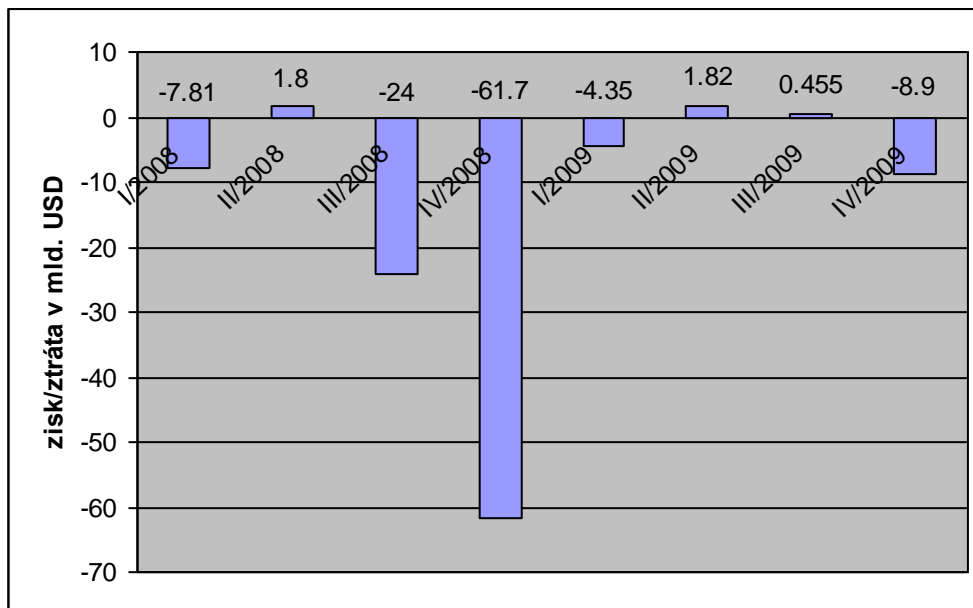
méně než v roce 2004. Dalším hojně zastoupeným státem byla Čína s 91 členy, Korea 61 a Indie 47.

V září 2008 se do velkých potíží způsobených finanční krizí dostala i AIG. Již v uplynulých devíti měsících hospodařila se ztrátou ve výši 18 miliard dolarů a nyní se začalo jednat o dalším osudu společnosti. Americká vláda si uvědomovala, že zaměření a velikost AIG je tak rozsáhlé, že její případný pád by způsobil nemalé problémy nejen americkému hospodářství, ale mohlo by to vést i ke zhroucení evropského bankovního systému („too big to fail“). Mezi klienty společnosti patří i průmyslové koncerny a banky a tudíž by její pád mohl ohrozit i existenci mnoha dalších firem. Kromě toho společnost vystupuje i jako garant velkého množství nadnárodních leasingových smluv. Řada evropských měst prodala či pronajala své komunální podniky americké správcovské společnosti a poté si je od ní vzala zpět do užívání. 16.9.2008 padlo konečné rozhodnutí, AIG obdrží finanční pomoc ve výši 85 miliard dolarů od FEDu. Tímto krokem vláda převzala 80% akcií a stala se hlavním akcionářem, který má vliv na řízení společnosti a možnost rozhodovat i o vyplácení dividend k prioritním akciím (lze hovořit v podstatě o znárodnění). Díky této zprávě, jenž dávala naději na záchranu největší pojišťovny světa vzrostl Dow Jones index o 1,3%.

Finanční injekce v září nebyla jedinou pomocí, kterou AIG od vlády dostala. Druhá vlna pomoci na sebe nenechala dlouho čekat a byla poskytnuta v hodnotě 38 miliard dolarů 8.10.2008. Měsíc na to, 9.11.2008, vláda odkoupila od pojišťovny ztrátové investice a zmírnila úrokové míry vládních úvěrů v celkové výši 67 miliard dolarů. AIG dostalo celkovou finanční pomoc od vlády v hodnotě 190 miliard dolarů. AIG se tak stala jedním z největších dlužníků v rámci souhrnné vládní pomoci a jedním z největších obětí finanční krize v USA.

<http://master.ct24.cz/o-cem-se-mluvi/28945-pojistovna-aig-ma-74-milionu-klientu-po-celem-svete-v-cr-pusobi-jiz-16-let/>
http://ekonomika.idnes.cz/centralni-banka-usa-chce-zachranit-pojistovnu-aig-uverem-az-85-miliard-12j-/eko-zahranicni.asp?c=A080917_072109_eko-zahranicni_jte
http://www.lidovky.cz/aig-ceka-nejvetsi-ztratu-v-dejinach-usa-dy8-/ln_noviny.asp?c=A090225_000063_ln_noviny_sko&klic=230239&mes=090225_0

Graf číslo 13 ukazuje čtvrtletní hospodářský výsledek pojišťovny za rok 2008 a 2009. Zatímco ještě v prvním čtvrtletí 2007 společnost vykazovala zisk 4,13 miliard dolarů, následující dva roky ve stejném období již realizovala ztrátu, která činila v roce 2008 7,81 miliard dolarů a v roce 2009 4,35 miliard dolarů. Druhé čtvrtletí 2008 bylo jediné v tomto roce, kdy pojišťovna hospodařila se ziskem. Následující období již AIG obdržela finanční pomoc od vlády. I přesto se ale potýkala s velkou ztrátou a proto se ministr financí Timothy Geithner a šéf FEDu Ben Bernanke rozhodli k třetí finanční injekci, která měla společnost definitivně postavit na nohy. Geithner a Bernanke se shodli, že další pomoc vyjde levněji než nechat AIG padnout a tím ohrožit celou ekonomiku. Přes veškeré snahy vlády zachránit AIG vykazovala ve čtvrtém čtvrtletí roku 2008 největší ztrátu v historii amerických firem, 61,7miliard dolarů. Tímto výsledkem překonala ztrátu 54 miliard dolarů, jenž vykazala firma Time Warner v roce 2002. AIG se propadla tak hluboko díky pojištění problémových cenných papírů spojených s hypotékami. Ve čtvrtém čtvrtletí 2009 se společnost po dvou předchozích růstech opět propadla do ztráty 8,9 miliard dolarů, což ale v porovnání se stejným obdobím za rok 2008 nebyl zas až tak hrozivý výsledek. Ztráta byla způsobena miliardovými náklady na restrukturalizaci podniku, odpisy majetku a ztrátou investic. Za většinu ztrát je zodpovědná divize finančních produktů, zatímco v klasických transakcích s pojištěním si společnost nevede špatně. Do problémů se pojišťovna dostala díky špatným investicím na hypotečním trhu a tzv. kreditním swapům.



Graf 13: Čtvrtletní zisk/ztráta v mld. USD, AIG

Graf sestaven 18.3.2010 na základě dat ze stránek < http://ekonomika.idnes.cz/aig-je-opet-ve-ztrate-americky-obr-by-mohl-potrebovat-dalsi-statni-pomoc-lam-/eko-zahranicni.asp?c=A100226_180101_eko-zahranicni_fih >, < http://www.financninoviny.cz/tema/zpravy/aig-vykazala-rekordni-ztratu-vlada-ji-umozni-cerpat-dalsi-pomoc/363307&id_seznam=13941?id=375861&id_seznam=13941 >, < http://ekonomika.idnes.cz/nejvetsi-pojistovna-na-svete-aig-vykazala-rekordni-ctvrtletni-ztratu-1mi-/eko-zahranicni.asp?c=A080509_080524_eko-zahranicni_yem >, < <http://www.e15.cz/byznys/finance-a-bankovnictvi/aig-je-opet-v-zisku-akcie-vsak-klesaji> >

4.2.2. Finanční derivát

Finanční derivát je nástroj, který má několik základních vlastností.

- Jeho hodnota je odvozena od hodnoty podkladového aktiva, kterým může být např. cenný papír, komodita atd.
- Má termínový charakter, což znamená, že čas vypořádání obchodu záleží na dohodě smluvních stran. Obchod může být buď termínový nebo spotový.
- Za sjednání derivátu se neplatí nic nebo minimální částka v poměru k hodnotě podkladového aktiva.

Mezi základní typy finančních derivátů patří futures, warranty, forwardy, swapy a opce.

Swapů existuje hned několik typů – úrokový, devizový, měnový, kreditní atd. Jejich společným znakem je, že se jedná o neburzovní deriváty. Swap úvěrového selhání neboli kreditní swap (CDS) si lze představit jako pojištění určité pohledávky. Účelem je přenést kreditní riziko z jednoho subjektu na jiný. Do operace vstupují dvě smluvní strany, z nichž jedna se zavazuje platit druhé straně pravidelnou fixní částku za určitý interval během životnosti swapu. Druhá strana neposkytuje té první žádnou platbu, pokud nenastane kreditní událost. Jestliže dojde ke kreditní události, prodávající swapu kupci předem stanovenou částku a životnost swapu končí.

4.2.3. Restrukturalizace podniku

Společnost přizpůsobuje svoji majetkovou a kapitálovou strukturu měnícím se podmínkám na trhu zboží i na finančním trhu – tzv. restrukturalizace podniku. Dochází ke změnám ve struktuře aktiv a činností společností (např. hledání nových segmentů a podnikatelských činností) a ve struktuře zdrojů (např. podíl vlastního kapitálu, leasingu, dlouhodobých obligací). Formy restrukturalizace lze rozdělit do čtyř skupin: expanze, výprodeje, získání kontroly nad společností a změny vlastnictví.

- Expanze – do této formy je zahrnována fúze, koupě-akvizice, nabídka ke koupi a joint venture.
- Výprodej – sem se řadí zřeknutí se a prodej části firmy. Při zřeknutí se firmy vzniká nová právní jednotka, kde akcie jsou rozděleny akcionářům mateřské společnosti dle poměru k jejich původním podílům. Zatím co u prodeje části firmy třetí straně (většinou existující společnost) nová právní jednotka nevzniká. Jestliže nová právní jednotka vznikne, jsou vydány nové veřejně nabízené akcie.
- Získání kontroly nad společností – tento typ restrukturalizace má několik forem. Jedná se o zpětný odkup (zpětný nákup majoritního podílu majetku za cenu, která je o prémii vyšší než tržní cena), dohoda o klidu (vyplacení akcionářů se zavazují, že v následujících letech se nepokusí získat zpět kontrolu nad společností), opatření proti převzetí podniku (tato opatření zvyšují procenta potřebná k získání majority)

- Změna vlastnictví – př. výkup firmy managementu, úplná koupě majetku, zpětný nákup, přímá výměna dluhu nebo prioritních akcií.

Cílem restrukturalizace je zvýšit hodnotu společnosti.

Pojišťovna pomocí restrukturalizace rozdělila firmu na dvě části – na „nemocnou“ a „zdravou“. Nemocnou část představovala toxická aktiva nesouvisející s pojištěním, která měla být z podniku vyvedena a prodána. Zdravá část podniku byla reprezentována pojištěním, což je hlavní funkce AIG a té by se měla naplno věnovat. Neživotní pojištění bylo jak v USA, tak i ve světě zařazeno do nového holdingu AIU Holdings, Inc., které je nadále velmi úspěšné. To dokazuje rok 2008, kdy společnosti vzrostlo předepsané pojištění o 10,3% na 14,4 miliard dolarů. A zisk z pojištění dosáhl 1 miliardy dolarů.

V roce 2005 odešel z pozice generálního ředitele Maurice Greensberg, jenž působil v AIG 37 let a díky jeho aktivitám se společnost stala globálním hráčem na trhu. Během jeho působení se ale také odehrály účetní skandály, které později začaly vyšetřovat americké úřady spolu s dalšími podnikatelskými praktikami pojišťovny a Greensberg pod tlakem vedení opustil AIG.

V září roku 2008 byl zvolen do čela společnosti Edward M. Liddy, jenž vydržel ve své funkci půl roku. V květnu 2009 byl z funkce odvolán a to především kvůli tomu, že pod jeho vedením byly managerům vypláceny enormní odměny a to i přes vysoké ztráty, se kterými se společnost potýkala. Řada managerů byla přímo zodpovědná za transakce, které přivedly AIG do současných potíží. Jednalo se především o managery pracující v divizi AIG Financial Products. Ministr financí Timothy Geithner požadoval zrušení odměn, ale to Edward Liddy odmítl s tím, že odměny byly dohodnuty předem a jejich nevypacení by

http://books.google.cz/books?id=qGIHLpxFJlgC&pg=PA67&lpg=PA67&dq=restrukturalizace+podniku&source=bl&ots=DC2-6bHZpq&sig=NsUs_44AkMAhmAWPrdIf8-6hQns&hl=cs&ei=liC1S-u6GKTmnAOgo-Ux&sa=X&oi=book_result&ct=result&resnum=10&ved=0CCcQ6AEwCQ#v=onepage&q=restrukturalizace%20podniku&f=false

<http://www.ct24.cz/o-cem-se-mluvi/28945-pojistovna-aig-ma-74-milionu-klientu-po-celem-svete-v-cr-pusobi-jiz-16-let/>

<http://www.opojisteni.cz/ekonomika/vyvoj-trhu/aig-se-zameri-na-nezivotni-pojisteni/>

mohlo vyvolat řadu soudních žalob. Třetina zaměstnanců, se ale rozhodla vrátit své prémie, potom co se zvedla vlna odporu proti tomuto jednání společnosti. Kritika přišla nejen ze strany státu, ale i ze strany amerických občanů. Podle nich by se měli zaměstnanci uskrovnit, když pobírají peníze od daňových poplatníků. Edward M. Liddy zastával ve společnosti dvě funkce najednou. Nejen že byl generálním ředitelem, ale zároveň byl i předsedou představenstva AIG. Po jeho odchodu se vedení rozhodlo oddělit tyto dvě funkce a vytvořit dvě oddělené pozice – generální ředitel a předseda představenstva.

Tab. 5: Nejtěžší firemní ztráty ve světě (od roku 2000)

Společnost	Ztráta (mld. USD)	Rok
AIG	99,3	2008
Time Warner	97,2	2002
Fannie Mae	58,7	2008
JDS Uniphase	56,1	2001
Royal Bank of Scotland	43,1	2008
Vodafone	39,1	2006
QWest Comm.	38,5	2002
General Motors	30,9	2008
Sprint Nextel	29,6	2007
Nortel	25,7	2001

Tabulka sestavena 20.3.2010 na základě dat ze stránek <<http://finweb.ihned.cz/c1-36793240-pojistovaci-gigant-aig-se-rozdeli-na-zdrave-a-nemocne-casti>>

AIG se stala nejvíce zadluženou společností v USA a zároveň také obsadila první místo v žebříčku nejtěžších firemních ztrát ve světě od roku 2000, jak nám ukazuje tabulka 5. Tato obrovská ztráta (vůbec největší v historii světových firem) z roku 2008 byla způsobena riskantními obchody s americkými hypotečními cennými papíry a následnou krizí.

V současné době se AIG snaží omezit své výdaje a získat finanční prostředky na splacení vládního dluhu. Jedna z mnoha oblastí, kde se společnost pokouší snížit náklady je marketingová činnost. V dubnu 2006 se AIG stala sponzorem anglického fotbalového

klubu Manchester United a kontrakt byl podepsán na čtyři roky do května roku 2010. Smlouva po vypršení již nebude dále prodloužena. Fotbalový klub měl díky sponzorské smlouvě zajištěn roční příjem ve výši 14 miliónů liber (asi 410 miliónů korun). Anglický tým se tak stal druhým v pořadí, kterému společnost neprodloužila kontrakt. Tím prvním byl tenisový tým reprezentující USA v Davisově poháru.

Získání finančních prostředků na splacení dluhu zůstává hlavní otázkou společnosti. Většinu zdrojů chce AIG získat prodejem svých dceřiných firem v zahraničí, především v Asii, a divizí zabývajících se životním pojištěním. Podle plánů vlády se majetek společnosti zmenší na jednu třetinu předkrizové velikosti, aby dokázala splatit veškeré závazky americké vládě.

V dubnu 2009 švýcarská společnost Zurich Financial Services AG (čtvrtá největší evropská pojišťovna podle tržní hodnoty) oznámila, že od AIG plánuje koupit její divizi automobilového pojištění za 1,9 miliardu dolarů. V té době se jednalo o největší prodej majetku společnosti od září roku 2008. Další prodej následoval v březnu 2010, kdy se AIG dohodla s největší britskou pojišťovnou Prudential na přenechání asijské divize AIA za 35,5 miliard dolarů (25 miliard dolarů zaplatila v hotovosti a 10,5 miliard dolarů v akciích). Aby firma získala dostatek finančních prostředků, plánuje navýšit kapitál úpisem akcií ve výši 20 miliard dolarů a emitovat dluhopisy za 5 miliard dolarů. Tímto obchodem získá Prudential více než 20 miliónů nových klientů, 90letou tradici v Asii a spravovaná aktiva v hodnotě 60 miliard dolarů na třinácti trzích v regionu. Poslední plán na získání finančních prostředků, z kterých bude splacena část vládního dluhu, byl oznámen počátkem března 2010. AIG se rozhodla odprodat svoji divizi zahraničního pojištění Alico firmě MetLife za 15,5 miliard dolarů (6,8 miliard bude zaplaceno v hotovosti a 8,7 miliard dolarů v akciích). MetLife je největší životní pojišťovnou v USA a díky zahraničnímu pojištění Alico se ji podaří rozšířit aktivity do zahraničí (Japonsko, Latinská Amerika,

<http://www.ct24.cz/ekonomika/42418-aig-zmizi-z-dresu-fotbalistu-manchester-united-v-kvetnu-2010/>
http://www.tyden.cz/rubriky/byznys/nejvetsi-obchod-prudential-koupi-aig-za-35-5-mld-dolaru_160632.html
<http://www.e15.cz/byznys/finance-a-bankovnictvi/aig-snizi-dluh-americke-vlade-prodejem-pojistovny-alico>
<http://finweb.ihned.cz/c1-36793240-pojistovaci-gigant-aig-se-rozdeli-na-zdrave-a-nemocne-casti>

Blízký Východ). Prodej má být uskutečněn do konce roku 2010. Díky obchodu pojišťovna získá minoritní podíl (nejméně 14%) ve firmě MetLife.

5. Jak předcházet další krizi

Od počátku roku 2010 si politici, ekonomové, analytici kladou zásadní otázky: „Co udělat proto, aby se již finanční krize neopakovala? A je vůbec možné podobným krizím předcházet? Můžeme už nyní udělat nějaká opatření, která by zabránila finanční nestabilitě v budoucích letech?“ Názory se různí, ten většinový se ubírá tímto směrem: Měli bychom se poučit z chyb, které jsme už jednou udělali a pokud má přijít další krize, neměla by být vyvolána stejnými podněty jako současná.

Při důkladné analýze je vidět hned několik příčin, které vyvolaly nebo se z velké části podílely na rozpoutání finanční krize. Jádrem problémů leží ve finančním systému a proto se pozornost politiků a ekonomů otáčí právě tímto směrem. Pro zachování ekonomické stability je důležité provést reorganizaci tohoto systému, revidovat pravidla pro finanční instituce a především zpřísnit dozor nad jejich dodržováním.

Finanční stabilita hraje zásadní roli ve finančním systému. V dnešní době, kdy počet finančních institucí neustále roste a jejich působnost není omezena hranicí jedné země, nabývá globální finanční stabilita na čím dál větším významu. Je nezbytné předcházet rizikům, která by mohla způsobit nabourání této stability a vyvolat krizi. Hlavní riziko tkví ve zpomalení hospodářství, což vede ke snížení odbytu firem, k následnému růstu nezaměstnanosti a v příčinné souvislosti s tím i k problémům se splácením hypoték. Bankám v těchto případech vznikají ztráty. Další riziko souvisí s oceněním aktiv, cenných papírů, pozemků, výrobních zařízení atp. Ve chvíli, kdy je trh oceněn výrazně nižší hodnotou než doposud se následky okamžitě projeví v nejistotě na finančních trzích a investoři přicházejí o své peníze. Mezi investory spadají samozřejmě i některé banky a ty jsou tak v důsledku poklesu cen na trzích více zranitelné.

Abychom předešli dalším krizím je nutné určit rizika, slabá místa a o nich informovat nejen finanční instituce, ale i orgány dohledu. Finanční instituce si musí zachovávat solventnost a ověřovat úvěruschopnost klientů. Nemohou poskytovat úvěr každému jedinci, který projeví zájem a není schopen doložit svou úvěruschopnost. Jedině tak budou mít pod kontrolou rizika, která přebírají. Orgány státní správy musí dohlížet na banky zda

efektivně řídí rizika a poskytují svým klientům dostatečné informace o finančních produktech, které nabízejí. Dále by měly sledovat a vyhodnocovat finanční stabilitu.

5.1.Regulace bank

Začátkem roku 2010 oznámil americký prezident Barack Obama, že chystá reformu dohledu nad finančním trhem. Tato reforma má změnit chování bank na Wall Street a dává vládě bezprecedentní moc při jejich regulaci, např. pokud vláda uzná, že nějaká banka narostla do velkých rozměrů a ohrožuje stabilitu, bude ji moci rozdělit. Další část plánované reformy se zabývá oddělením investičního a komerčního bankovníctví, neboli návrat ke Glass-Steagallově actu. Návrh týkající se regulace bank, který podal předseda bankovního výboru Christopher Dodd, byl koncem března 2010 schválen bankovním výborem amerického Senátu. V současné době čeká na schválení Senátem a Sněmovnou reprezentantů.

Vznikne i nový nezávislý orgán, který bude sledovat postavení klientů, jejich informovanost ohledně finančních produktů a případných rizicích s nimi spojených.

Reforma ustanovuje i výbor, jenž bude dohlížet na činnost finančních institucí. Bude se skládat z jednotlivých regulátorů, kteří budou dohlížet na komplikovanější produkty (např. finanční deriváty) a budou kontrolovat banky, aby se nepouštěly do riskantních obchodů prostřednictvím jejich hedgeových fondů. Banky by dle reformy měly mít přísný zákaz realizovat obchody, z kterých by profitovaly pouze ony a klienti by z těchto operací neměli žádný prospěch.

5.1.1. Hedgeový fond

Hedgeový fond je riziková investice, která může přinést vysoký výnos, ale také i vysokou ztrátu. Jedna se o speciální fond, jenž téměř nepodléhá regulaci. Poplatky za hedgeové fondy patří mezi ty nejvyšší. Zahrnují poplatky za správu (většinou kolem 1% až 3%) i za podíl na výnosech (ten se pohybuje kolem 10% až 20%). Výše poplatku záleží na správci fondu a na tom, zda se jedná o jednotlivé fondy nebo koš fondů. Jeho absolutní výnos se snaží být nezávislý na vývoji kapitálových trhů. Hedgeové fondy využívají nejrozumnější strategie a jsou vhodné především pro zkušené investory.

Finanční instituce se přirozeně snaží zasadit o to, aby reforma prosazovaná samotným prezidentem v této podobě neprošla. Stávající stav velkým finančním domů samozřejmě vyhovuje, v současných podmínkách se cítí neohroženě. Vědí, že když se jim nebude dařit, vláda je nenechá zbankrotovat a veškeré ztráty zaplatí daňoví poplatníci. Tento stav, mnohými nazývaný jako „morální hazard“ vede k nadměrnému riskování finančních institucí.

Když se během krize dostala do vážných potíží řada bank a byla jim poskytnuta pomoc z peněz daňových poplatníků, očekávalo se, že v jednotlivých institucích dojde k reorganizaci. To se ale v mnoha případech nestalo a většina řídicích pracovníků z doby před krizí ve svých funkcích zůstává i nadále.

5.1.2. Obamova reforma a Evropa

Obamova reforma rozpoutala diskuzi o regulaci bank i v Evropských zemích. V diskuzi existují čtyři návrhy, jak zabránit budoucím problémům v bankovníctví – rozšíření stávajících regulací, rezervní kapitálové plánování, nové formulování pravidel používání různých kapitálových nástrojů a plné přijetí Obamova poplatku (Obamova daň pro banky zmíněná výše). Řada bankéřů si myslí, že první z návrhů bude dostačující a nebude potřeba

zavádět další kapitálové požadavky na rizikovější činnost bank. Obávají se silného proniknutí politiky do bankovních činností. Francouzské a Německé vlády odmítají jakékoliv návrhy na rozdělení jejich finančních institucí. Jsou toho názoru, že jejich největší banky přežily krizi relativně neporušeně a rozdělení by mohlo vést spíše k nestabilitě .

Diskuze o vybírání daně od bank na případné budoucí záchranné injekce rozdělilo Evropu na dva tábory. Tábor, který bankovní poplatek (daň) podporuje se zdá být větší. Mnozí významní bankéři (např. prezident společnosti Barclays Bob Diamond, guvernér Švýcarské centrální banky Philips Hildebrand aj.) vítají a podporují tento druh daně. Konečně by náklady pádů finančních institucí nenesl daňový poplatník.

Po dlouhých debatách se bankéři a regulátoři dohodli, že bude provedena kombinace některých, ne-li všech návrhů, které jsou předkládány jako možné opatření proti nestabilitě v budoucích letech.

5.1.3. Názor George Sorosa na Obamovu reformu

Miliardář a filantrop George Soros, jenž proslul svými finančními měnovými spekulacemi, se na ekonomickém fóru v Davosu v lednu 2010 vyjádřil k Obamově reformě bankovního systému. George Soros prohlásil, že Obamova daň pro velké banky je předčasná a v současné situaci by politika měla mířit přesně opačným směrem, jelikož banky se snaží dělat maximum, aby se dostaly z problémů.

Ostatní body reformy týkající se fungování finančních trhů a dohledu nad nimi, ale Soros vítá. Líbí se mu i výše zmiňovaný zákaz, aby banky nemohly obchodovat na vlastní účet a investovat do hedgeových fondů nebo fondů soukromého kapitálu.

5.2.Návrhy opatření dle...

5.2.1. Simona Johnsona

Simon Johnson je členem poradního sboru rozpočtového výboru amerického Kongresu. V letech 2007-2008 zastával funkci hlavního ekonoma Mezinárodního měnového fondu. A v 90.letech byl jedním z architektů řešení finanční krize v Asii a Rusku. Jeho návrh na obranu proti další finanční krizi je velice podobný jako reforma Baracka Obamy. Zastává názor, že velké finanční instituce by se měly rozdělit.

Především šest velkých a mocných bank v USA by se mělo rozdělit na několik menších. Jedná se o Goldman Sachs, Morgan Stanley, CitiGroup, Bank of America, JPMorgan Chase a Wells Fargo. Všechny uvedené instituce obdržely od vlády finanční pomoc a díky tomu se nadále cítí nedotknutelné a vědí, že pokud se naskytnou nějaké další potíže, vláda je nenechá padnout. Dle toho se také chovají. V „tučných letech“ užívají zisku, v „letech hubených“ se spoléhají na daňové poplatníky. Šéfové těchto velkých bank mají, a pokud nenastane změna, tak budou mít i v dalších letech velký vliv na politiku. Jejich pád by ohrozil ekonomickou stabilitu a proto je vláda nenechá padnout. Nikdo by neměl být tak velký a vlivný, aby měl od státu garantované, že nemůže zkrachovat. Krachy jsou přirozenou hrozbou podnikání, bez nich nelze udržet riziko v mezích. Jinak banky nakládají s finančními prostředky, když vědí, že při nezdařené operaci přijde pomoc z vnější, přímo od vlády. Jediné řešení je tyto banky rozbít a vytvořit z nich několik menších institucí. Simon Johnson zastává názor, že firma, která nemůže padnout by neměla vůbec existovat.

Od jaké velikosti už jsou banky příliš silné, aby dokázaly ohrozit ekonomickou stabilitu? Jak by se měla stanovit hranice, která bude pro banky znamenat rozdělení na několik menších? Simon Johnson navrhuje upravit Riegl-Neal Act. Riegl-Neal Act vstoupil v platnost roku 1994 a reguluje sílu bank. Dle nynějšího znění žádná banka nesmí mít větší než 10% podíl na celkových soukromých úsporách. Podle Simona Johnsona by stačila mírná úprava tohoto zákona, např. žádná banka by neměla mít větší aktiva než 3% HDP. Pokud by banka přesáhla tuto hranice byla by rozdělena. V současné době šest velkých bank (uvedených výše) vlastní aktiva v celkové hodnotě převyšující 60% HDP.

Tato silná míra finanční koncentrace by měla být změněna, jelikož koncentrovaná ekonomická moc má tendence si zároveň přisvojovat moc politickou, což může od základu narušit základní principy demokratického systému.

Propojení finanční a politické sféry je zřetelné např. při politických kampaních před volbami. Většina velkých „hráčů“ z Wall Street přispívá politickým kandidátům na jejich kampaně. Ti se bez jejich peněz neobejdou. Pokud se pak takovému politikům podaří ve volbách zvítězit, jen těžko budou činit rozhodnutí, která by byla v rozporu se zájmy svých mecenášů. Na tomto příkladu je vidět, že ne politici, ale bankéři rozhodují a prostřednictvím „svých koní“ dokážou zabránit nebo alespoň zmírnit reformy, které mohou ohrozit jejich výsostné postavení.

Simon Johnson dále poukazuje na letitý nešvar politicko-ekonomické lobby a to je „přecházení“ mezi Wall Street a Washingtonem. Např. za vlády prezidenta Billa Clintona byl do funkce ministra financí zvolen tehdejší šéf Goldman Sachs Robert Rubin. Historie se opakovala i za vláda George W. Bushe, kdy se ministrem financí stal Henry Paulson, opět bývalý šéf Goldman Sachs. Tato v pravdě pupeční šňůra by měla být do budoucna přestřižena, aby nedocházelo při rozhodování o zákonech a reformách k upřednostňování soukromého sektoru na úkor státu. Propojení mezi ekonomickou a politickou sférou je zkrátka v současném systému příliš silné a je důležité provést změny, které povedou k omezení tohoto propojení a více samostatnosti v obou sférách.

Provést změnu ve finančním systému, která se bude snažit omezit moc bank, bude velice těžké a složité. Bude záležet i na vyjednávacích schopnostech politiků a na jejich snaze a ochotě najít řešení. Z výše popsané skutečnosti je vidět, že se jedná o uzavřený kruh a teď jen záleží, kdo udělá první krok, který by tento kruh narušil a ve finančním systému došlo ke změnám, které by měly zabránit vypuknutí další finanční krize.

5.2.2. Alana Greenspana

Alan Greenspan působil v čele FEDu od roku 1987. Jeho mandát byl v čtyřletých intervalech obnovován a to až do roku 2006, kdy odešel do důchodu. Jeho návrh opatření na prevenci proti další krizi je stejný jako Simona Johnsona, tedy i Baracka Obamy. I on vidí v rozdělení velkých bank, které se vláda bojí nechat padnout, velký přínos pro budoucnost. Za současné situace Alan Greenspan vidí velký problém v tom, že velké banky mají podporu od vlády a věřitelé získali pocit, že v problémových situacích vláda zasáhne a bude jejich závazky garantovat. Tento postup poškozují konkurenci v odvětví a tím vytváří nebezpečí pro celý finanční systém.

Zásah do finančního systému je nevyhnutelný a je jen otázkou, o jak moc radikální zásah se bude jednat. Bankéři se budou snažit, aby změna co nejméně ovlivnila jejich dosavadní činnost. Navrhovaná reforma by mohla být začátkem pro reorganizaci finančního systému, ale to zda vůbec vstoupí v platnost zatím zůstává nezodpovězenou otázkou.

V situaci, kdy by se podařilo prosadit reformu regulace bank, by nastaly zásadní změny na finančním trhu. Banky by při dosažení určité velikosti byly rozděleny a ztratily by tak své konkurenční výhody, které při budování svého postavení získaly. Tento proces je demotivující. Proč by finanční instituce usilovaly o rozvoj finančního trhu a své společnosti, když by v určitém okamžiku byly rozděleny na několik menších institucí. Nebyla by zde žádná motivace pro rozvoj finančních společností a jejich produktů. V okamžiku úspěchů by zasáhla vláda a vývoj společnosti by byl zastaven. Představme si situaci, kdy by tato reforma ve výše uvedeném znění byla schválena v minulých letech. Byl by finanční trh na této úrovni nebo bychom museli neustále s bankovními příkazy stát dlouhé fronty na pobočkách bank? Společnosti by neměly motivaci poskytovat svým klientům snazší přístup k realizaci jednotlivých operací, kdyby věděly, že za úspěch budou „odměněny“ rozdělením. Konkurence na trhu podněcuje neustálý vývoj a zlepšování.

Myšlenka rozdělení velkých bank by nemusela být ideálním řešením, jak to ve svých prohlášeních uvádí prezident Barack Obama. Myslím si, že lepší cesta je stanovit určitá pravidla, která by musely všechny finanční instituce v zemi dodržovat. Aby nedocházelo k ohrožení ekonomické stability ze strany vlivných bank mohlo by být stanoveno např. určité procento finančních prostředků, které může společnost investovat. Stanovené procento by bylo určeno na hranici, která by nepředstavovala při neúspěšné operaci kolaps pro celou společnost. Pokud by se vláda nepřikláněla k návrhu stanovení určitého procenta pro investice, tak dalším navrhovaným opatřením z mé strany by bylo zakázat bankám investice na vlastní účet, do hedgeových fondů. Toto opatření je obsaženo i v navrhované reformě.

Obnovení Glass-Steagallova actu by také mohlo přinést do budoucna snížení rizika vypuknutí finanční krize. Díky rozdělení na investiční a komerční banky by lidé věděli, jak bude s jejich uloženými finančními prostředky nakládáno a byli by seznámeni s riziky, které je mohou potkat.

6. Co bude dál?

Finanční krize je aktuální téma, které se promítá do života všech obyvatel a to nejen v USA. Odborníky i investory především zajímá, jak se ekonomická situace bude vyvíjet v následujících měsících. Bude větším nebezpečím inflace nebo deflace?

Pro vytvoření určité představy bychom se mohli vrátit o 80let zpátky, kdy svět ovládla „Velká deprese“ (Velká hospodářská krize). Americká vláda by se mohla z historie poučit a než by přikročila k určitým zásahům, tak by měla své jednání řádně promyslet, především s ohledem na dopady, které její jednání může vyvolat.

6.1. Velká hospodářská krize

Velká hospodářská krize byla odstartována „krachem“ na Newyorské akciové burze 24.10.1929. Propad cen nadhodnocených akcií (o 40%) trval následující tři roky. Tento pád způsobil hospodářský kolaps, především v americkém automobilovém průmyslu, a následně i v dalších průmyslových oblastech. Průmyslová krize byla doprovázena finančními a agrárními krizemi, které dodávaly vzniklé situaci všeobecný charakter. Hrubý domácí produkt USA se během krize propadl o třetinu, průmyslová výroba poklesla o 50% a podle ekonoma Pavla Kohouta ukončilo na finančním trhu svou činnost zhruba 8000 amerických bank. Jediná oblast, kde docházelo k růstu byla nezaměstnanost. Ta se zvýšila na neuvěřitelných 20% (z 1,6 miliónů lidí na 12,8 miliónů!). Počet nezaměstnaných po celém světě se pohyboval okolo 40 miliónů. Jednalo se o největší krizi, která svět postihla. Byla mimořádně dlouhá a po jejím skončení nenásledoval obvyklý ekonomický vzestup.

Během krize americká vláda z počátku zaujala neutrální postoj a odmítala poskytnout jakoukoliv pomoc. Změna nastala až v roce 1932, kdy byl do čela americké administrativy zvolen prezident Franklin Roosevelt. Hned na počátku jeho funkčního období byl vytvořen

program nazvaný „New Deal“. Cílem bylo mimo jiné vytvořit více jak dva milióny pracovních míst ve veřejných programech. Jako prostředek k dosažení tohoto cíle bylo zvoleno skokové zvýšení daní, prudká eskalace státních výdajů a regulace všeho možného. Liberální ekonomové vůči New Dealu zaujali negativní postoj, protože dle jejich názorů byl program velice nákladný a žádné velké změny nepřinesl. Paradoxně Spojeným státům pomohla až válka, kdy ekonomika a průmysl přešly na válečný režim.

Tab. 6: Měsíční přehled vývoje inflace v USA v letech 1929-1935 (v %)

	Leden	Únor	Březen	Duben	Květen	Červen	Červenec	Srpen	Září	Říjen	Listopad	Prosinec
1929	-1.16	0.00	-0.58	-1.17	-1.16	0.00	1.17	1.17	0.00	0.58	0.58	0.58
1930	0.00	-0.58	-0.59	0.59	-0.59	-1.75	-4.05	-4.62	-4.05	-4.62	-5.20	-6.40
1931	-7.02	-7.65	-7.69	-8.82	-9.47	-10.12	-9.04	-8.48	-9.64	-9.70	-10.37	-9.32
1932	-10.06	-10.19	-10.26	-10.32	-10.46	-9.93	-9.93	-10.60	-10.67	-10.74	-10.20	-10.27
1933	-9.79	-9.93	-10.00	-9.35	-8.03	-6.62	-3.68	-2.22	-1.49	-0.75	0.00	0.76
1934	2.33	4.72	5.56	5.56	5.56	5.51	2.29	1.52	3.03	2.27	2.27	1.52
1935	3.03	3.01	3.01	3.76	3.76	2.24	2.24	2.24	0.74	1.48	2.22	2.99

Tabulka sestrojena 15.4.2010 na základě dat ze stránek

<http://inflationdata.com/inflation/Inflation_Rate/HistoricalInflation.aspx?dsInflation_currentPage=6>

Výše uvedená tabulka zachycuje vývoj inflace (deflace) v USA během Velké hospodářské krize. Již na počátku roku 1929 se v USA objevila mírná deflace, která se během roku střídala s velmi nízkou inflací. Následující čtyři roky USA ovládla deflace, jenž v některých měsících dosahovala až 10% hranice. Vysoká deflace způsobila masové propouštění zaměstnanců (tudíž k růstu nezaměstnanosti), pokles HDP a v souvislosti s tím docházelo i k poklesu cen, jelikož prodávající nemohli nalézt kupce pro své zboží (služby), což vedlo ke snížení zisků. Americká ekonomika se ocitla v deflační spirále (pasti). Deflační past způsobuje větší ekonomické škody než vyšší inflace, protože vyvolává hlubokou krizi.

Deflace (všeobecný cenový pokles) je jev, který je vyvolán snižováním množství peněz v ekonomice nebo rychlostí jejich oběhu. Inflace je jev přesně opačný.

6.2.Současná finanční krize

Tabulka číslo 7 zachycuje vývoj inflace v minulých letech, kdy se finanční krize začala šířit napříč všemi odvětvími v USA. Na konci roku 2007 a během roku 2008 se inflace pohybovala mezi čtyřmi až pěti procenty. Od listopadu roku 2008 již ale poklesla pod dvě procenta a pomalu ale jistě její vývoj směřoval k deflačnímu scénáři. Ten se naplnil na jaře roku 2009. To byla způsobeno, stejně jako během Velké hospodářské krize, propouštěním zaměstnanců, poklesem HDP, snížením cen. Od počátku roku 2010 se inflace pohybuje nad hranicí dvou procent. Otázkou zůstává, jak vývoj inflace bude pokračovat v nadcházejících obdobích?

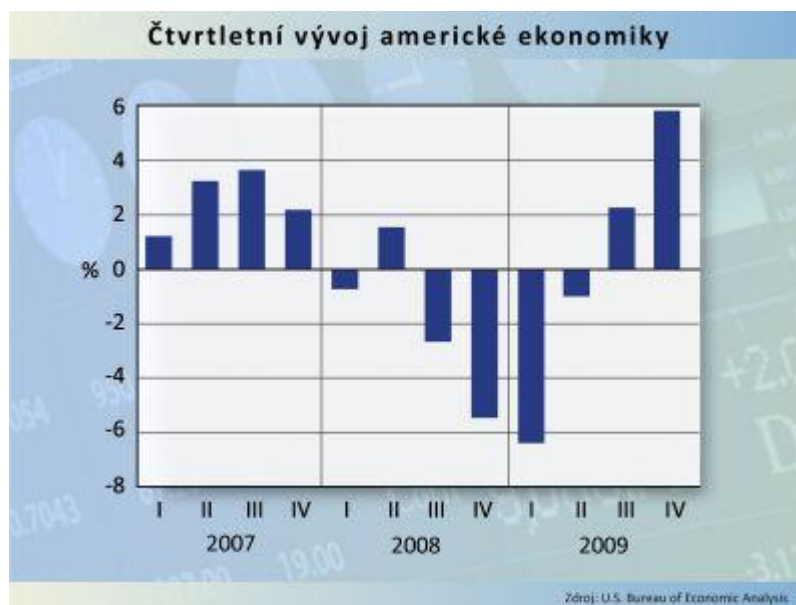
Tab. 7: Měsíční přehled vývoje inflace v USA v letech 2006-2010 (v %)

	Leden	Únor	Březen	Duben	Květen	Červen	Červenec	Srpen	Září	Říjen	Listopad	Prosinec
2006	3.99%	3.60%	3.36%	3.55%	4.17%	4.32%	4.15%	3.82%	2.06%	1.31%	1.97%	2.54%
2007	2.08%	2.42%	2.78%	2.57%	2.69%	2.69%	2.36%	1.97%	2.76%	3.54%	4.31%	4.08%
2008	4.28%	4.03%	3.98%	3.94%	4.18%	5.02%	5.60%	5.37%	4.94%	3.66%	1.07%	0.09%
2009	0.03%	0.24%	-0.38%	-0.74%	-1.28%	-1.43%	-2.10%	-1.48%	-1.29%	-0.18%	1.84%	2.72%
2010	2.63%	2.14%	2.31%	?	?	?	??	??	??	???	???	???

Tabulka sestrojena 15.4.2010 na základě dat ze stránek

<http://inflationdata.com/inflation/Inflation_Rate/HistoricalInflation.aspx?dsInflation_currentPage=0>

Graf číslo 14 znázorňuje čtvrtletní vývoj americké ekonomiky v letech 2007-2009. Od třetího čtvrtletí roku 2007 americká ekonomika začala zpomalovat a vývoj klesal až do prvního čtvrtletí roku 2008. Ve druhém čtvrtletí nastalo mírné oživení, ale v následujících třech obdobích došlo opět k poklesu. Ve třetím čtvrtletí tempo růstu americké ekonomiky dosahovalo 2,2%. V posledním kvartálu roku 2009 ekonomika vykazovala růst tempem 5,6%. I přesto že analytici očekávali vyšší tempo růstu v tomto období, jedná se o nejvyšší růst za posledních 6let. K posílení americké ekonomiky přispěly především vládní stimuly v podobě nejruznějších balíčků a v důsledku toho masivní nárůst zásob. Růstovým faktorem zůstala spotřeba domácností a zahraniční obchod. Podle názorů některých ekonomů rostla ekonomika za první čtvrtletí roku 2010 mnohem pomaleji než se očekávalo, nastalo utlumení, a to díky obnově zásob. Během krize výrobní podniky nechaly vyprázdnit své sklady (kvůli klesající poptávce) a s obnovou zásob se začalo před koncem roku 2009. V nejbližší budoucnosti se očekává oživení tempa ekonomiky, ale pouze mírně. Brzdou bude obecně nižší míra ochoty bank půjčovat.



Graf 14: Čtvrtletní vývoj americké ekonomiky, 2007-2009 (v %)

Graf sestaven 10.4.2010 na základě dat ze stránek < <http://www.ct24.cz/ekonomika/82338-ekonomika-usa-ve-4-ctvrtleti-2009-vyletela-vzhuru-uz-ale-pada/>>

Vládní výdaje vynaložené během roku 2009 pomohly dle ekonomů oživit určité sektory ekonomiky a pracovní místa byla vytvářena nejrychlejším tempem za poslední tři roky. Přesto se míra nezaměstnanosti drží na vysoké úrovni (březen 2010 9,7%) a klesá jen pozvolna. Ekonomové očekávají, že se nezaměstnanost udrží nad hranicí devíti procent nejméně do října roku 2011.

Očekávaná inflace za celý rok 2010 by měla dosáhnout hodnoty 2,1% a v roce 2011 2,0%. Nízká hodnota inflace během roku 2010 by měla umožnit udržet FEDu úrokovou sazbu na minimu a to až do konce roku. Do konce roku 2011 podle odhadů analytiků bude úroková sazba zvýšena na 2,25%. Nízké úrokové sazby a agresivní vládní výdaje vyvolávají obavy, zda tato kombinace nepovede k vyšší inflaci.

Od prosince 2009 se základní úroková sazba pohybuje v rozmezí od 0 do 0,25%. Tato nulová politika úrokové sazby se snaží bojovat s deflací a oživit ekonomiku. Až se podaří odvrátit hrozbu deflace prostřednictvím monetární expanze a začnou se pomalu objevovat první příznaky inflačního vývoje, centrální banka změní svou strategii, úrokové sazby začne postupně zvyšovat a v důsledku toho snižovat nabídku peněz v ekonomice. Cílem je udržet inflaci okolo 2% ročně. Často je výše uvedená strategie nazývána jako „poslední výstřel“ FEDu, ale není to úplně poslední zbraň, která se v této situaci nabízí. Je zde ještě možnost kvantitativního uvolňování, což znamená naplnění známého výroku Bena Bernankeho o „vyhazování peněz z helikoptéry“. Americká centrální banka (FED) může natisknout libovolný počet bankovek nebo vytvořit na svém účtu libovolné množství peněz a s nimi volně disponovat. Aby dostala tento obnos peněz do systému, nakoupí libovolná aktiva (např. vládní obligace, dluhopisy, akcie) a prostřednictvím této operace sníží dlouhodobé úrokové sazby, v některých případech i úroky pro podniky a spotřebitele.

Jedním z cílů současného snižování dlouhodobých sazeb je vyvolání inflace, což je způsob, jak efektivně bojovat s deflací. Celá řada ekonomů v této souvislosti varuje před „hrou s ohněm“ neb špatně nastavená politika úrokových sazeb může např. vyvolat inflaci výrazně vyšší než očekávaný cíl. Důležitým faktorem je tedy optimální načasování tzv. exit strategie – včasné stažení vydaných peněz zpět z oběhu. FED nakoupená aktiva zase prodá. V případě, že nákupní cena aktiva převyšuje prodejní cenu bude muset FED přistoupit k prodeji i dalších aktiv, aby se podařilo z oběhu stáhnout i zbytek peněz. Popsaný proces se nazývá jako sterilizace.

Analytici se rozdělili do dvou skupin a tvrdí, že centrální banka nemá žádné zkušenosti v boji proti deflaci. Jedna skupina zastává názor, že FED začal příliš pozdě a dělá příliš málo pro boj s deflací. Obává se dlouhé stagnace ekonomiky a vleklé deflace. Druhá skupina zase upozorňuje, že FED ve své činnosti v boji proti deflaci je příliš aktivní. Především nadměrná monetární expanze by mohla ekonomice způsobit „více škody než

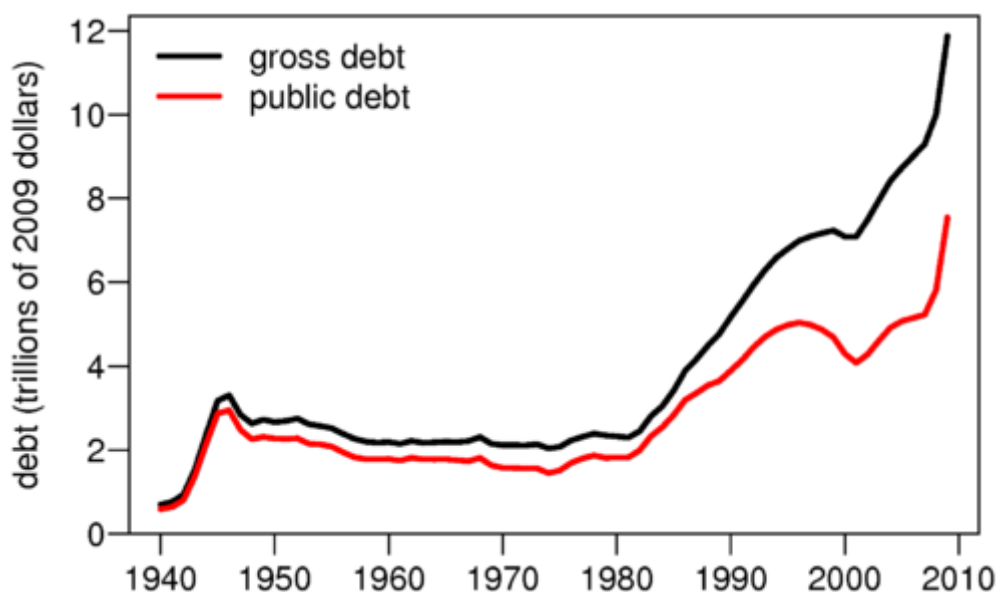
užitku“. Analytici z této skupiny očekávají vysokou inflaci, kterou nebude jednoduché ukočírovat.

Na konci této bitvy mohou nastat tři možné situace. Buď centrální banka úspěšně zvládne nejprve boj s deflací a následně i s inflací a podaří se jí udržet její hodnotu na přijatelné hranici. To by pozitivně přispělo k ukončení hospodářské recese a bylo by dobrým základem pro návrat americké ekonomiky ke kladnému růstu. Nebo bitva bude neúspěšná a vítězem se stane deflace nebo inflace. Poslední dvě situace předpokládají, že centrální banka nedokáže odhadnout okamžik, kdy je potřeba monetární expanzi ukončit a začít s monetární restrikcí.

Vyvolaná inflace může být také jednou ze tří variant, jak docílit snížení veřejného dluhu, který během finanční krize narostl do závratných výšin. Jednalo by se o inflační rozpuštění hodnoty dluhů. V podstatě se jedná o jinou formu zdanění. Inflace zde vystupuje jako daň z finančního majetku a zároveň jako dotace pro dlužníky. Snižuje hodnotu spořicíh účtů, dluhopisů a jiných pevně úročených instrumentů. Druhou variantou, jak snížit veřejný dluh, jsou zásadní škrtky ve vládních výdajích. Tento způsob je samozřejmě politicky velmi citlivý, v současné situaci obtížně prosaditelný a s ohledem na předvolební sliby Baracka Obamy ani nepříliš pravděpodobný. Poslední možnou variantou je zvýšení daňové zátěže. Maximální daňový výnos získá stát pokud se mu podaří nalézt tzv. „Lafferův bod“ (bod, kdy daňová sazba přináší maximální daňový výnos). Příliš vysoké sazby způsobí, že lidé jsou odrazováni od zvyšování svého výkonu a firmy raději svůj daňový domicil přenášejí mimo stát (do tzv. „daňových rájů“), aby se vyhnuly vysokému zdanění. Důsledkem je snižování daňových příjmů.

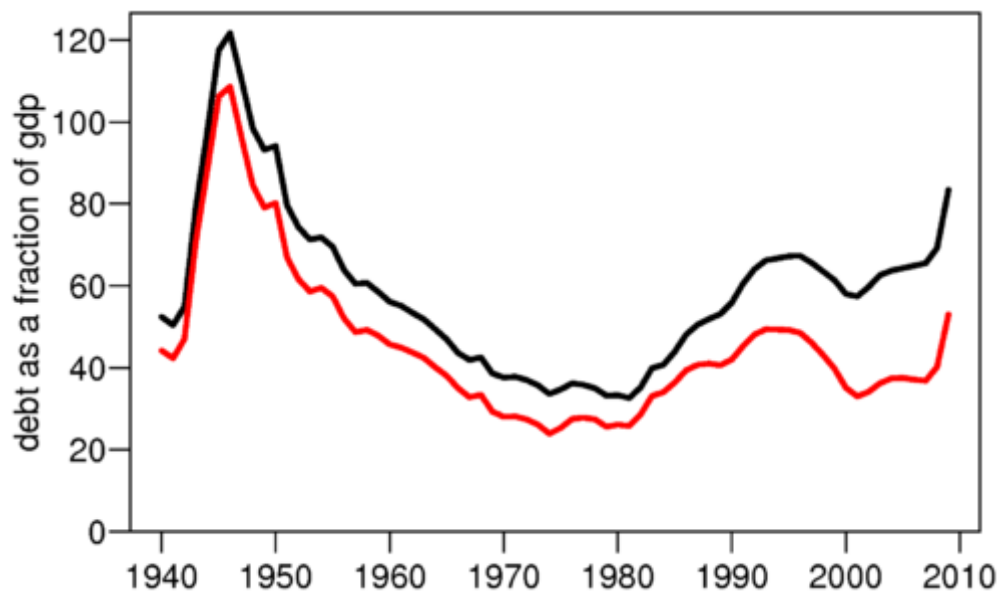
Americký dluh začíná být noční můrou. Jeho vysoké hodnoty mohou do budoucna podvazovat hospodářský růst. V lepším případě mohou vést k jeho zpomalení. Od vypuknutí finanční krize se deficit již zdvojnásobil. V roce 2009 dosahoval 85% HDP a podle předpovědí Mezinárodního měnového fondu se jeho hodnota do roku 2014 má vyšplhat nad hranici 100%, přesněji na 108% HDP. Letošní finanční rok bude podle odhadů zakončen rekordním deficitem a to ve výši 1,56 biliónů dolarů. I z toho důvodu přistoupil Barack Obama k podepsání zákona o navýšení limitu státních dluhů o 1,9 biliónu

dolaru. Amerika si zvykla během minulých let žít na dluh a potřebné finanční prostředky získávala od soukromých investorů, asijských centrálních bank aj. Amerika má závazky vůči Číně ve výši 700 miliard dolarů, Japonsku 600 miliard dolarů. Dalšími věřiteli jsou mj. Brazílie, Rusko, Thajsko, Mexiko, Turecko, země Blízkého východu. Celková suma vypůjčených prostředků od investorů mimo USA se vyšplhala na více jak dva biliony dolarů. Celková výše dluhu veřejných financí dosahuje 14,3 biliónu dolarů. Každý Američan tak v tuto chvíli dluží cca 40 000 dolarů.



Graf 15: Vývoj státního dluhu USA v USD

Graf sestaven 11.4.2010 na základě dat ze stránek < <http://cs.wikipedia.org/wiki/Soubor:USDebt.png> >



Graf 16: Vývoj státního dluhu USA v porovnání s HDP v %

Graf sestaven 11.4.2010 na základě dat ze stránek < <http://cs.wikipedia.org/wiki/Soubor:USDebt.png> >

Graf číslo 15 zachycuje vývoj souhrnného dluhu USA v dolarech, graf číslo 16 poměr tohoto dluhu vůči HDP. V obou grafech červená křivka označuje státní dluh, černá křivka pak celkový dluh zohledňující i hospodaření fondů, které jsou pod kontrolou státu.

7. Závěr

Cílem této diplomové práce bylo analyzovat příčiny finanční krize v USA a zhodnotit její dopady na americký bankovní sektor.

Přesné příčiny současné finanční krize zůstávají důvodem sporu mnoha ekonomů a ještě nějakou dobu se o nich povede řada debat. Někteří spojují příčiny vzniku této krize s koncem roku 2000, se splasknutím tzv. internetové bubliny, jiná část odborné veřejnosti je vidí hlouběji v historii. Faktem zůstává, že vztah mezi „krachem technologických firem“ a následným „únikem“ kapitálu do zdánlivě bezpečných vod nemovitostního byznysu je více než zřetelný.

V první části práce je popisován vztah mezi bankovním a nemovitostním trhem. Velká část je zde věnována reakci spotřebitelů na radikální snížení úrokových sazeb, které probíhalo od roku 2001 do roku 2003. S tím související rostoucí počet poskytnutých hypotečních úvěrů, nárůst prodaných nemovitostí a samozřejmě zvyšující se prodejní cena domů. Všechny tyto jednotlivé části se navzájem doplňovaly a umocňovaly blížící se krizi a to jak na bankovním, tak i nemovitostním trhu.

Prudce rostoucí počet hypotečních úvěrů, jenž byly poskytovány i občanům s nedostatečnou platební schopností uzavíral finanční instituce do pasti, která okamžikem zvýšení základní úrokové sazby sklapla (rok 2006). Takovýto dlužníci pak neměli dostatek finančních prostředků na pravidelné měsíční splátky a bankám začal narůstat objem nesplácených úvěrů. V této situaci bylo zřejmé, že nepřijde-li nějaká pomoc „zvenčí“, nevyhnutelně bude muset dojít ke krachu hned několika společností působících na tomto trhu. Ta se dostavila ve chvíli, kdy se do problémů s likviditou dostaly velké banky. Jejich pád by znamenal narušení ekonomické stability a to nejen na území Spojených států. Ona pomoc „zvenčí“ pak musela přijít přímo z Bílého domu.

V dnešním globalizovaném světě je důležité, aby v bankovním sektoru byla stanovena určitá pravidla, jejichž důsledné uplatňování by v budoucnu minimalizovalo riziko ohrožení ekonomické stability. Amerika je sídlem řady významných (a tedy i největších) bankovních institucí. Dnes je však zároveň i centrem, odkud se finanční krize šíří. A tak je

logické, že odborné pohledy (a koneckonců i ty laické) se upírají právě na tuto hospodářskou velmoc a s napětím jsou očekávány kroky vedoucí k opatřením, která by měla finančním krizím v budoucích letech předcházet.

Už v současné době dochází k obnovování důvěry lidí v americkou ekonomiku. Podle výzkumů soukromé organizace Conference Board občané USA důvěřují ekonomickému sektoru více než před krachem investiční společnosti Lehman Brothers. Pro uzdravení hospodářského a finančního sektoru je důležité, aby důvěra stoupala i nadále a docházelo k oživení trhů. Toho může být docíleno, pokud občané USA uvidí snahu politické sféry o změny (např. v bankovním sektoru), reformy, které se budou zaměřovat na hlavní příčiny finanční krize a následné naplnění předem stanovených cílů. Již současné reformy, které se zaměřují na jádro problémů můžeme považovat za jeden z podnětů, které pomáhají v obnovování důvěry ekonomiky v USA. Dalším podstatným bodem je stanovení obecných standardů v bankovníctví, jenž by byly aplikovány po celém světě. V této chvíli se v každé zemi nacházejí různé standardy a mělo by dojít k jejich sjednocení.

Před americkým zákonodárným sborem nyní stojí nelehký úkol - vytvořit takové legislativní prostředí v bankovníctví, které do budoucna umožní zdravý ekonomický růst. V tomto směru je klíčové, aby misky vah, z nichž jedna představuje „regulaci“ a druhá „volný trh“ byly dány do rovnovážné polohy. A to s ohledem na odlišné recepty kongresmanů z řad republikánů a demokratů nebude jednoduché.

Ať už bude řešení jakékoli, podstatné bude, jak rychle budou banky schopny znovuobnovit svoji úvěruschopnost, aby malé a střední podniky mohli v konečném důsledku díky těmto zdrojům vytvářet nová pracovní místa. A právě zastavení trendu růstu nezaměstnanosti je jedním z klíčových faktorů, který pomáhá při obnovování důvěry u občanů.

Pro běžné občany USA, kteří jsou ze současné situace frustrování neb většina z nich tuto krizi nezavinila, je důležité, aby vláda dokázala konkrétní reformní kroky realizovat velmi rychle a stejně rychle dokázala tyto kroky uvést do praxe. Každé nově vzniklé pracovní místo generuje pro ekonomiku hned několik multiplikačních efektů (nižší sociální transfery

státu, vyšší poptávka po zboží a službách, apod.), včetně nikoli nevýznamného pocitu lidí, že vláda dělá vše proto, aby se jejich životní úroveň zlepšila.

Seznam použité literatury

Bibliografie

- [1] FOSTER, J.B. and MAGDOFF, F. The great financial crisis. 1st ed., New York: Monthly Review Press, 2009. 160 pgs. ISBN 978-1-58367-184-9.
- [2] GOODMAN, P.S. Past Due. 1st ed., New York: Times Books, 2009. 352 pgs. ISBN 978-0-8050-8980-6.
- [3] KOHOUT, P. Finance po krizi. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2009. 224 s. ISBN 978-80-247-3199-5.
- [4] MORRIS, Ch.R. Ztracené miliardy dolarů. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2009. 216 s. ISBN 978-80-251-2526-7.
- [5] SCHIFF, P.D. a DOWNES, J. Crash Proof-Krizi navzdory. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2009. 264 s. ISBN 978-80-251-2365-2.

Internetové zdroje

- [6] A&CE, Typy fúzí a ostatních podnikových přeměn. *A&CE* [online]. Dostupný z WWW: <http://www.ace.cz/cz/sluzby-fuze_akvizice-fuze-tyy.html>
- [7] BRYCHTA, J. Nová bublina na obzoru. FED přitvrzuje. *Finance.cz* [online]. Dostupný z WWW: <<http://www.finance.cz/zpravy/finance/208809/>>
- [8] BRYCHTA, J. Hypoteční krize a její dopad na americký dolar. *Finance* [online]. Dostupný z WWW: <<http://www.finance.cz/zpravy/finance/154527-hypotecni-krize-a-jeji-dopad-na-americky-dolar/>>
- [9] BUČKOVÁ, V. Cdo a jeho souvislost se vznikem současné hospodářské krize. *Finance* [online]. Dostupný z WWW: <<http://www.sfinance.cz/zpravy/finance/217511-cdo-a-jeho-souvislost-se-vznikem-soucasne-hospodarske-krize/>>

[10] BURZA CENNÝCH PAPÍRU PRAHA, Warranty. *Burza cenných papírů Praha* [online]. Dostupný z WWW: <<http://www.bcpg.cz/dokument.aspx?k=Warranty>>

[11] ČT 24, Bank of America chce rychle splatit vládní pomoc. *Čt 24* [online]. Dostupný z WWW: <<http://master.ct24.cz/ekonomika/svetova-financni-krize/74326-bank-of-america-chce-rychle-splatit-vladni-pomoc/>>

[12] ČT 24, Novým ředitelem Bank of America se stane Brian Moynihan. *Čt 24* [online]. Dostupný z WWW: <<http://www.ct24.cz/ekonomika/75703-novym-reditelem-bank-of-america-se-stane-brian-moynihan/>>

[13] ČT 24, Dělení velkých státních bank státním zásahem, v USA možná brzy žádný problém. *Čt 24* [online]. Dostupný z WWW: <<http://www.ct24.cz/ekonomika/84723-deleni-velkych-bank-statnim-zasahem-v-usa-mozna-brzy-zadny-problem/>>

[14] ČT 24, USA ve 4.čtvrtletí 2009 vylétěla vzhůru, už ale padá. *Čt 24* [online]. Dostupný z WWW: <<http://www.ct24.cz/ekonomika/82338-ekonomika-usa-ve-4-ctvrtleti-2009-vyletela-vzhuru-uz-ale-pada/>>

[15] ČTK, mil. Bank of America splatila státu celou pomoc 45 miliard dolarů. *Ekonomika.ihned* [online]. Dostupný z WWW: <<http://ekonomika.ihned.cz/c1-39411100-bank-of-america-splatila-statu-celou-pomoc-45-miliard-dolaru>>

[16] ČTK, Citigroup chce splatit půjčku od vlády vydáním akcií. *Týden* [online]. Dostupný z WWW: <http://www.tyden.cz/rubriky/byznys/svet/citigroup-chce-splatit-pujcku-od-vlady-vydanim-akcii_151393.html>

[17] ČTK, hal. Wells Fargo prodá akcie za 10 miliard a splatí Obamovi dluh. *Finweb.Ihned* [online]. Dostupný z WWW: <<http://finweb.ihned.cz/c1-39488910-wells-fargo-proda-akcie-za-10-miliard-a-splati-obamovi-dluh>>

[18] ČTK, Obamův záchranný plán rok poté, fiasko nebo úspěch. *Finanční noviny* [online]. Dostupný z WWW: <http://www.financninoviny.cz/zpravy/obamuv-zachranny-plan-rok-pote-fiasko-nebo-uspech/435485&id_seznam=>

[19] ČTK, hal. Obama trestá obří banky za krizi novou daní, ta vynese 90 miliard za 10 let. *Ekonomika.Ihned* [online]. Dostupný z WWW: <<http://ekonomika.ihned.cz/c1-39898820-obama-tresta-obri-banky-za-krizi-novou-dani-ta-vynese-90-miliard-za-10-let>>

[20] ČTK, Obama chce zdanit velké banky za krizi a získat 90 mld. USD. *Finance* [online]. Dostupný z WWW: <http://www.finance.cz/zpravy/finance/248462-obama-chce-zdanit-velke-banky-za-krizi-a-ziskat-tak-90-mld-usd/?id_tovar_2841=3517&t=1268656472>

[21] ČTK, Bank of America se ve čtvrtletí propadla do ztráty. *Finanční noviny* [online]. Dostupný z WWW: <http://www.financninoviny.cz/tema/zpravy/bank-of-america-se-ve-ctvrtleti-propadla-do-ztraty/403049&id_seznam=6122>

[22] ČTK, Bývalý ministr financí USA zasáhl do fúze velkých bank. *Finanční noviny* [online]. Dostupný z WWW: <http://www.financninoviny.cz/tema/zpravy/byvaly-ministr-financi-usa-zasahl-do-fuze-velkych-bank/388227&id_seznam=6122>

[23] ČTK, AIG vykazala rekordní ztrátu, vláda ji umožní čerpat další pomoc. *Finanční noviny* [online]. Dostupný z WWW: <http://www.financninoviny.cz/tema/zpravy/aig-vykazala-rekordni-ztratu-vlada-ji-umozni-cerpat-dalsi-pomoc/363307&id_seznam=13941?id=375861&id_seznam=13941>

[24] ČTK, -hol-. Zaměstnanci AIG vracejí milionové prémie. *Týden* [online]. Dostupný z WWW: <http://www.tyden.cz/rubriky/byznys/svet/zamestnanci-aig-vraceji-milionove-premie_111402.html>

- [25] ČTK, AIG sníží dluh americké vlády prodejem pojišťovny Alico. *E15* [online]. Dostupný z WWW: <<http://www.e15.cz/byznys/finance-a-bankovnictvi/aig-snizi-dluh-americke-vlade-prodejem-pojistovny-alico>>
- [26] ČTK, Sarkozy v Davosu: Poučme se z krize, regulace bank je nutná. *Ekonomika.Ihned* [online]. Dostupný z WWW: <<http://ekonomika.ihned.cz/c1-40209170-sarkozy-v-davosu-poucme-se-z-krize-regulace-trhu-je-nutna>>
- [27] ČTK, Americký HDP poklesl v letech 1929 až 1933 o 30procent. *Finanční noviny* [online]. Dostupný z WWW: <<http://www.financninoviny.cz/zpravodajstvi/zpravy/americky-hdp-poklesl-v-letech-1929-az-1933-o-30-procent/403223>>
- [28] DADUČ, D. Zkrátte je o hlavu. *Project syndicate* [online]. Dostupný z WWW: <<http://www.project-syndicate.org/commentary/johnson4/Czech>>
- [29] DANIEL, P. Rozhodnutí FED nechat sazby beze změny analytiky nepřekvapilo. *E15* [online]. Dostupný z WWW: <<http://www.e15.cz/burzy-a-trhy/makroekonomicka-data/rozhodnuti-fed-nechat-sazby-beze-zmeny-analytiky-neprekvapilo>>
- [30] DORŇÁK, O. Světová finanční krize: co stálo na počátku. *Investujeme* [online]. Dostupný z WWW: <<http://www.investujeme.cz/clanky/svetova-financi-krize-co-stalo-na-pocatku/>>
- [31] FANNIE MAE, About Fannie Mae. *Fannie Mae* [online]. Dostupný z WWW: <<http://www.fanniemae.com/kb/index?page=home&c=aboutus>>
- [32] GASBUDDY, 72 Month Average Retail Price Chart. *Gasbuddy.com* [online]. Dostupný z WWW: <<http://enidnews.com/localgas/x1523228101/72-month-average-retail-gas-price-chart>>

[33] GAZDÍK, R. Obamův záchranný plán: Otázky a odpovědi. *Aktuálně.cz* [online]. Dostupný z WWW: <<http://aktualne.centrum.cz/zahranici/clanek.phtml?id=628308>>

[34] GOOGLE KNIHY, Restrukturalizace podniku. *Google knihy* [online]. Dostupný z WWW:

<http://books.google.cz/books?id=qGIHLpxFJlgC&pg=PA67&lpg=PA67&dq=restrukturalizace+podniku&source=bl&ots=DC2-6bHZpq&sig=NsUs_44AkMAhmAWPrdIf8-6hQns&hl=cs&ei=liC1S-u6GKTmnAOgo-Ux&sa=X&oi=book_result&ct=result&resnum=10&ved=0CCcQ6AEwCQ#v=onepage&q=restrukturalizace%20podniku&f=false>

[35] HAVEL, P. AIG je opět v zisku, akcie však klesají. *E15* [online]. Dostupný z WWW: <<http://www.e15.cz/byznys/finance-a-bankovnictvi/aig-je-opet-v-zisku-akcie-vsak-klesaji>>

[36] HAVLÍČKOVÁ, L. Obama: Teď dáme peníze malým podnikům. *Hospodářské noviny* [online]. Dostupný z WWW: <<http://hn.ihned.cz/c1-39406550-obama-ted-dame-penize-malym-podnikum>>

[37] HEJLOVÁ, P. Senát schválil Obamův balík. Spasí to ekonomiku USA? *Aktuálně.cz* [online]. Dostupný z WWW: <<http://aktualne.centrum.cz/ekonomika/business-ve-svete/clanek.phtml?id=629109>>

[38] HORÁČEK, F. AIG je opět ve ztrátě, americký obr by mohl potřebovat další státní pomoc. *Idnes* [online]. Dostupný z WWW: <http://ekonomika.idnes.cz/aig-je-opet-ve-ztrate-americky-obr-by-mohl-potrebovat-dalsi-statni-pomoc-1am-/eko-zahranicni.asp?c=A100226_180101_eko-zahranicni_fih>

[39] INFLATION DATA, Inflation Historical. *Inflation data.com* [online]. Dostupný z WWW:

<http://inflationdata.com/inflation/Inflation_Rate/HistoricalInflation.aspx?dsInflation_currentPage=6>

[40] JANDA, J. Finanční krize: vznik, vývoj a předpovědi. *Měšec* [online]. Dostupný z WWW: <<http://www.mesec.cz/clanky/financni-krize-vznik-vyvoj-a-predpovedi/>>

[41] JUNEK, A. Krize v USA je krizí jedné domácnosti. *Aktuálně.cz* [online]. Dostupný z WWW: <<http://aktualne.centrum.cz/ekonomika/svetova-ekonomika/clanek.phtml?id=601580>>

[42] JENKINS, P. and MASTERS, B. Amerika a Evropa se přou o regulaci bank. *Hospodářské noviny* [online]. Dostupný z WWW: <<http://hn.ihned.cz/c1-40360220-amerika-a-evropa-se-prou-o-regulaci-bank>>

[43] KRÁLÍČEK, T. Jízda amerických bank pokračuje, Bank of America ztrojnásobila čistý zisk. *Hospodářské noviny* [online]. Dostupný z WWW: <<http://finweb.ihned.cz/c1-36787320-jizda-americky-bank-pokracuje-bank-of-america-ztrojnashobila-cisty-zisk>>

[44] LAVIČKA, V. Pojišťovací gigant AIG se rozdělí na zdravé a nemocné části. *Hospodářské noviny* [online]. Dostupný z WWW: <<http://finweb.ihned.cz/c1-36793240-pojistovaci-gigant-aig-se-rozdeli-na-zdrave-a-nemocne-casti>>

[45] LOBOTKA, M. Brutální dynamika spirály, nejen o krizi v americkém nemovitostním sektoru. *iPoint* [online]. Dostupný z WWW: <<http://ipoint.financninoviny.cz/brutalni-dynamika-spiraly-nejen-o-krizi-v-americkem-nemovitostnim-sektoru-s-m-lobotkou-z-ceske-sporitelny-doporucujeme.html>>

[46] MÁČALOVÁ, P. Návrat roku: Lehman Brothers po pádu obnovují činnost. *Hospodářské noviny* [online]. Dostupný z WWW: <<http://ekonomika.ihned.cz/ekonomicka-krize/c1-41392770-navrat-roku-lehman-brothers-po-padu-obnovuji-cinnost>>

[47] MALÝ, O. AIG čeká největší ztrátu v dějinách USA. *Lidovky* [online]. Dostupný z WWW: <http://www.lidovky.cz/aig-ceka-nejvetsi-ztratu-v-dejinach-usa-dy8-/ln_noviny.asp?c=A090225_000063_ln_noviny_sko&klic=230239&mes=090225_0>

[48] NĚMEČEK, J. 10 vyvolených splatilo TARP jejich akcie klesly až o 3%. *Patria* [online]. Dostupný z WWW: <<http://www.patria.cz/Zpravodajstvi/1435715/10-vyvolenych-splatilo-tarp-jejich-akcie-klesly-az-o-3-.html>>

[49] NĚMEČEK, J. Zůstane rozdýchání trhu s půjčkami skrze TARP a další vládní programy jen Geithnerovým přáním. *Patria* [online]. Dostupný z WWW: <<http://www.patria.cz/Zpravodajstvi/1432684/zustane-rozdychani-trhu-s-pujckami-skrze-tarp-a-dalsi-vladni-programy-jen-geithnerovym-pranim.html>>

[50] PAM, Bank of America se propadla kvůli nesplacení úvěru do miliardové ztráty. *Hospodářské noviny* [online]. Dostupný z WWW: <<http://finweb.ihned.cz/c1-38677830-bank-of-america-se-propadla-kvuli-nesplaceni-uveru-do-miliardove-ztraty>>

[51] PATRIA, Greenspan: Spojené státy by měly zvážit rozdělení bank. *Patria* [online]. Dostupný z WWW: <<https://www.patria.cz/News/NewsDetail.aspx?id=1505903&culture=cs-CZ>>

[52] PIRTNEROVÁ, H. Centrální banka USA chce zachránit pojišťovnu AIG úvěrem až 85miliard. *Idnes* [online]. Dostupný z WWW: <http://ekonomika.idnes.cz/centralni-banka-usa-chce-zachranit-pojistovnu-aig-uverem-az-85-miliard-12j-/eko-zahranicni.asp?c=A080917_072109_eko-zahranicni_jte>

[53] POHLUDKOVÁ, M. Akciový index Dow Jones Industrial Average. *Zprávy penězovod* [online]. Dostupný z WWW: <<http://zpravy.penezovod.cz/ARDEUSNEWS/ARCHIV-CLANKU/Akciový-index-Dow-Jones-Industrial-Average.html>>

[54] POLOLÁNÍK, L. Finanční krize: Jak to začalo. *Finance* [online]. Dostupný z WWW: <<http://www.finance.cz/zpravy/finance/195113-financni-krize-jak-to-zacalo/>>

[55] PRH, Bank of America téměř zdvojnásobila ztrátu. *E15* [online]. Dostupný z WWW: <<http://www.e15.cz/byznys/finance-a-bankovnictvi/bank-of-amercia-temer-zdvojnásobila-ztratu>>

[56] RED EKO, Bank of America krizi přečkala, ale hlásí ztrátu. *Centrum* [online]. Dostupný z WWW: <<http://aktualne.centrum.cz/ekonomika/svetova-ekonomika/clanek.phtml?id=618632>>

[57] REUTERS, USA budou od 1Q dál stabilně růst, ovšem pomaleji. *Finance* [online]. Dostupný z WWW: <<http://www.finance.cz/zpravy/finance/259768-pruzkum-reuters-usa-budou-od-q1-dal-stabilne-rust-ovsem-pomaleji-opak-/>>

[58] ROBERTS, P. C. Proč je záchranný balíček podvod. *Zvědavec* [online]. Dostupné z WWW: <<http://www.zvedavec.org/komentare/2008/10/2791-proc-je-zachranny-balicek-podvod.htm?PHPSESSID=41dojr7stc0rni7p2kp219avr5>>

[59] ŠENK, M. Akcionáři Bear Stearns se prodali JP Morgan. *Čt 24* [online]. Dostupný z WWW: <<http://www.ct24.cz/ekonomika/16841-akcionari-bear-stearns-se-prodali-jp-morgan/>>

[60] ŠENK, M. AIG zmizí z dresu fotbalistů Manchester United v květnu 2010. *Čt 24* [online]. Dostupný z WWW: <<http://www.ct24.cz/ekonomika/42418-aig-zmizi-z-dresu-fotbalistu-manchester-united-v-kvetnu-2010/>>

[61] STRAŠÍKOVÁ, L. Pojišťovna AIG má 74 miliónů klientů po celém světě, v ČR působí již 16 let. *Čt 24* [online]. Dostupný z WWW: <<http://master.ct24.cz/o-cem-se-mluvi/28945-pojistovna-aig-ma-74-milionu-klientu-po-celem-svete-v-cr-pusobi-jiz-16-let/>>

[62] STUHLÍK, J. Americký masakr Dow Jones spadl o 778 bodů, nejvíce v historii. *Peníze* [online]. Dostupný z WWW: <<http://www.penize.cz/44366-americky-masakr-dow-jones-padl-o-778-bodu-nejvice-v-historii>>

[63] STUHLÍK, J. Pád Merrill Lynch. Jak ikonu pohřbily hypotéky. *Peníze* [online]. Dostupný z WWW: <<http://www.penize.cz/54077-pad-merrill-lynch-jak-ikonu-pohrbily-hypoteky>>

[64] ŠÍSTKOVÁ, D. AIG se zaměří na neživotní pojištění. *Opojištění* [online]. Dostupný z WWW: <<http://www.opojisteni.cz/ekonomika/vyvoj-trhu/aig-se-zameri-na-nezivotni-pojisteni/>>

[65] ŠTEKL, J. Prodloužení vládního programu TARP. *Stockmarket* [online]. Dostupný z WWW: <<http://www.stockmarket.cz/files/analyzy/170.pdf>>

[66] THE WALL STREET JOURNAL, Participants in Government Investment Plan. *The Wall Street Journal* [online]. Dostupný z WWW: <http://online.wsj.com/public/resources/documents/st_BANKMONEY_20081027.html>

[67] U.S. CENSUS BUREAU, Houses Sold by Region. *Census.gov* [online]. Dostupný z WWW: <<http://www.census.gov/const/soldann.pdf>>

[68] U.S. CENSUS BUREAU, Median and Average Sales Prices of New Homes Sold in United States. *Census.gov* [online]. Dostupný z WWW: <<http://www.census.gov/const/uspriceann.pdf>>

[69] WIKIPEDIA, New Deal. *Wikipedia* [online]. Dostupný z WWW: <http://cs.wikipedia.org/wiki/New_Deal>

[70] WIKIPEDIA, Glass Steagall Act. *Wikipedia* [online]. Dostupný z WWW: <http://en.wikipedia.org/wiki/Glass-Steagall_Act>

[71] WIKIPEDIA, CDO. *Wikipedia* [online]. Dostupný z WWW: <<http://cs.wikipedia.org/wiki/CDO>>

[72] WIKIPEDIA, Dow Jones Industrial Average. *Wikipedia* [online]. Dostupný z WWW: <http://cs.wikipedia.org/wiki/Dow_Jones_Industrial_Average>

[73] WIKIPEDIA, Federal Deposit Insurance Corporation. *Wikipedia* [online]. Dostupný z WWW: <http://cs.wikipedia.org/wiki/Federal_Deposit_Insurance_Corporation>

[74] WIKIPEDIA, Bank of America. *Wikipedia* [online]. Dostupný z WWW: <http://en.wikipedia.org/wiki/Bank_of_america>

[75] WIKIPEDIA, Forbes Global 2000. *Wikipedia* [online]. Dostupný z WWW: <http://en.wikipedia.org/wiki/Forbes_Global_2000>

[76] WIKIPEDIA, Finanční derivát. *Wikipedia* [online]. Dostupný z WWW: <http://cs.wikipedia.org/wiki/Finanční_derivát>

[77] WIKIPEDIA, Hedgeový fond. *Wikipedia* [online]. Dostupný z WWW: <http://cs.wikipedia.org/wiki/Hedgeový_fond>

[78] WIKIPEDIA, USDebt. *Wikipedia* [online]. Dostupný z WWW: <<http://cs.wikipedia.org/wiki/Soubor:USDebt.png>>

[79] X-TRADE BROKERS, Jak obchodovat akciové indexy. *X-Trade Brokers* [online]. Dostupný z WWW: <<http://www.xtb.cz/testprint/?idp=592&cid=>>>

[80] ZÁMEČNÍK, P. Lehman Brothers vyhlásil bankrot. Co bude dál. *Investujeme* [online]. Dostupný z WWW: <<http://www.investujeme.cz/clanky/lehman-brothers-vyhlasil-bankrot-co-bude-dal/>>>

[81] BUSINESS INFO.CZ, Ekonomika v USA v srpnu zaznamenala další růst míry nezaměstnanosti. *Businessinfo* [online]. Dostupný z WWW: <<http://www.businessinfo.cz/cz/clanek/spojene-staty-americke/usa-nezamestnanost-rust-pracovni-mista/1000804/54477/>>

[82] ZATLOUKAL, J. Největší obchod: Prudential koupí AIG za 35,5 mld dolarů. *Týden* [online]. Dostupný z WWW: <http://www.tyden.cz/rubriky/byznys/nejvetsi-obchod-prudential-koupi-aig-za-35-5-mld-dolaru_160632.html>

[83] ZEMÁNEK, J. Hypoteční krize v USA. Příčiny, průběh, následky (1.díl). *Euroekonom* [online]. Dostupný z WWW: <<http://www.euroekonom.cz/analyzy-clanky.php?type=jz-usa-hypoteky>>

[84] ZEMÁNEK, J. Hypoteční krize v USA. Příčiny, průběh, následky (2.díl). *Euroekonom* [online]. Dostupný z WWW: <<http://www.euroekonom.cz/analyzy-clanky.php?type=jz-usa-hypoteky2>>

[85] ZEMÁNEK, J. Hypoteční krize v USA. Příčiny, průběh, následky (3.díl). *Euroekonom* [online]. Dostupný z WWW: <<http://www.euroekonom.cz/analyzy-clanky.php?type=jz-usa-hypoteky3>>

[86] ZIKA, M. Trh s nemovitostmi je největší bublina v historii. *Peníze* [online]. Dostupný z WWW: <<http://www.penize.cz/17385-trh-s-nemovitostmi-je-nejvetsi-bublina-v-historii>>

[87] ZLÁMALOVÁ, L. Obří banky a firmy nesmí krizi přežít. *Lidovky* [online]. Dostupný z WWW: <http://www.lidovky.cz/obri-banky-a-firmy-nesmi-krizi-prezit-dwn-/ln_noviny.asp?c=A100109_000063_ln_noviny_sko&klic=234931&mes=100109_0>

Bakalářská práce

[88] PEJCHAL, L. *Finanční krize v USA a její vliv*. [Bakalářská práce]. Brno: Masarykova univerzita – Přírodovědecká fakulta, 2009.

Citace

- [1] BRYCHTA, J. Freddie Mac a Fannie Mae noční můrou obchodníků. *SFinance.cz* [online]. 2008 [cit. 2009-12-01]. Dostupný z WWW: <<http://www.sfinance.cz/zpravy/finance/180097-freddie-mac-a-fannie-mae-nocni-murou-obchodniku/>>
- [2] CAZ, Americká krize hypoték nekončí. *Hospodářské noviny* [online]. 2008 [cit. 2009-11-24]. Dostupný z WWW: <http://hn.ihned.cz/2-24740810-500000_d-9c>
- [3] SINGER, M. Finanční krize: příčiny a možné dopady na českou ekonomiku [online]. 2008, s. 7 [cit. 2009-11-24]. Dostupný z WWW: <http://www.cnb.cz/m2export/sites/www.cnb.cz/cs/verejnost/pro_media/konference_projevy/vystoupeni_projevy/download/Singer_20081029_Appia.pdf>
- [4] URBÁNEK, V. US-HDP ve 3Q rostl o 3,5% více než se čekalo. *Kurzy.cz* [online]. 2009 [cit. 2009-11-17]. Dostupný z WWW: < <http://zpravy.kurzy.cz/196398-us-hdp-ve-3q-rostl-o-3-5-vice-nez-se-cekalo/>>